

T  
1798

ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO DE BIENES TANGIBLES: EL  
CASO PARTICULAR DE LA FILATELIA FINANCIERA.

Autor: José Luis Coca Pérez.



Director de la Tesis: Ricardo Hernández Mogollón.

Coodirector de la Tesis y Tutor:  
Juan Mascareñas Pérez-Iñigo.

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

Universidad Complutense.

1.998.

## **AGRADECIMIENTOS**

Siempre es difícil resaltar a todas aquellas instituciones, empresas y personas que nos ayudan a emprender y consolidar nuestro camino profesional. Por todo ello, y sin ser exhaustivo, creo de justicia reseñar, aunque sea brevemente, a todas ellas.

En primer lugar, mi reconocimiento al Master de Gestión Financiera del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad III de la Universidad Complutense de Madrid, donde a parte de contribuir de forma decisiva a mi formación financiera y personal me ilustraron en el camino de la investigación científica.

Capítulo especial de agradecimiento merece mi director de tesis Dr. Ricardo Hernández Mogollón cuyo ánimo continuo fue de especial importancia en momentos clave de esta tesis.

Deseo resaltar mi gratitud al catedrático de la Universidad Complutense, Juan Mascareñas Pérez-Iñigo, Codirector y tutor, cuya enorme paciencia con quien esto suscribe es digna de ser destacada.

Las valiosas orientaciones, seguimiento, y profesionalidad de ambos han sido determinantes en el desarrollo final de ésta tesis doctoral.

Un especial y cariñoso agradecimiento a la empresa AFINSA, donde he desarrollado gran parte de mi actividad profesional y de la que no he recibido más que facilidades de todo tipo, tanto en el acceso a

documentación, informes, estudios, como en su incansable apoyo y aliento continuo que, sin duda, ha sido clave para este resultado final.

Quisiera destacar personalmente a su Presidente D. Albertino de Figueiredo, quien advirtiéndome desde un inicio de la dificultad de esta tesis no tuvo inconveniente en dedicarme el tiempo preciso para su realización. Espero que esta realidad haya superado las dificultades que parecían hacer imposible este proyecto.

Del mismo modo a su Director General, D. Juan Antonio Cano, quien siempre me manifestaba su interés por la evolución de la tesis. Muy especialmente, a D. Vicente Martín Peña quien siempre creyó en mí y en el fin que me había marcado.

Mi gratitud por su inestimable ayuda en la verificación de datos a los presidentes de las diferentes Asociaciones y Federaciones como D. D.N. Jatia presidente de F.I.P., D. Jean Varga presidente de ASCAT, D. Angel Laiz presidente de EDIFIL, D. Felix Arias presidente de ANFIL, D. Fernando Aranaz presidente de FESOFI, D. Simon Rietveld presidente de honor y D. Paolo de Rosa presidente ejecutivo de IFSDA, D. José Soler y D. Pedro Llach comerciantes de Barcelona, D. Antonio M. Torres comerciante en Madrid y Londres, D. Luis Alemani Indarte presidente de SOFIMA, D. Alexander D. Kroo presidente del Club de Monte-Carlo de L'elite de la Philatélie. D. Geeg Manning principal subastador de



filatelia de EE.UU. y D. Albertino de Figueiredo presidente de ACOFIL.

No querría olvidar a Joaquín López, amigo de muchos años, quien me animó y puso a mi disposición diversas fuentes de información sobre los mercados financieros y fondos de inversión. También, a Pablo Alonso, cuya dilatada experiencia en mercados de deuda pública ha sido de gran utilidad.

A Francisco Andrés por su labor de apoyo informático, y, a mi secretaria, Yolanda Fernández por ayudarme en la ingrata tarea de elaborar el texto definitivo, y en general a todo mi equipo de la dirección regional de Extremadura que, sin duda, han soportado estoicamente el largo proceso de gestación de este trabajo.

Este apartado de agradecimientos, quedaría incompleto si no citase a los que más apoyo me han dado siempre, en cualquier momento y circunstancia, mis padres y mi familia. Por último es de agradecer su eterna paciencia a Mercedes, quien aceptó de buen grado compartir su tiempo con esta tesis.

Cáceres, 28 de Septiembre de 1998.

## INDICE

INTRODUCCION A LA TESIS	1
1. ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA FILATELIA	6
1.1. INTRODUCCION.	7
1.2. EL CORREO Y LA FILATELIA: ORIGEN Y ANTECEDENTES	10
1.2.1. EL CORREO. ORIGEN Y EVOLUCION.	10
1.2.2. EL CORREO EN INGLATERRA.	13
1.2.3. EL SELLO ADHESIVO.	14
1.3. ANTECEDENTES DEL FRANQUEO ANTICIPADO.	15
1.3.1. OTROS ANTECEDENTES.	18
1.3.2. UN CASO PARTICULAR: EL REINO DE CERDEÑA.	19
1.4. EL CORREO Y EL SELLO POSTAL EN ESPAÑA.	24
1.4.1. INTRODUCCION.	24
1.4.2. EL CORREO DE INDIAS.	26
1.4.3. LAS ESTAFETAS, POSTILLONES Y CARTEROS.	28
1.4.4. LAS DILIGENCIAS REGULARES.	29
1.5. EL CORREO EN EUROPA CENTRAL.	31
1.5.1. EL CORREO EN FRANCIA.	32
1.6. ORIGEN Y DESARROLLO DEL SELLO POSTAL.	33
1.7. EL COLECCIONISMO DE SELLOS Y SU HISTORIA.	39
1.7.1. LA APARICION DEL COLECCIONISMO.	39
1.7.2. LA FILATELIA Y LA TIMBROFILIA.	42
1.7.3. LA FILATELIA: UNA MANIFESTACION DE CIENCIA, ARTE Y CULTURA.	43
1.8. EL FUTURO DE LA FILATELIA.	45

2. LAS INVERSIONES EN BIENES TANGIBLES.	50
2.1. INTRODUCCION	51
2.2. ¿QUE SON LOS BIENES TANGIBLES?	52
2.2.1. ¿QUE SON LOS BIENES TANGIBLES DE COLECCION?	53
2.2.2. ¿QUE ES LA INVERSION EN BIENES TANGIBLES?	54
2.3. LAS CARACTERISTICAS DE LOS BIENES TANGIBLES.	58
2.4. LOS ELEMENTOS OBJETIVOS DEL SELLO.	61
2.5. LOS ASPECTOS FORMALES: LA PRESENTACION DE LOS SELLOS.	67
2.6. LA TIPOLOGIA FILATELICA.	71
2.7. DATOS ECONOMICOS DEL MERCADO DE BIENES TANGIBLES.	79
3. EL MERCADO FILATELICO	98
3.1. INTRODUCCION	99
3.2. EL COLECCIONISMO EN GENERAL.	100
3.2.1. EL COLECCIONISMO FILATELICO.	104
3.2.1.1. SU NACIMIENTO.	104
3.2.2. EL PERFIL DEL COLECCIONISTA.	107
3.2.3. EL SELLO COMO OBJETO DE COLECCION.	111
3.2.4. LA SINGULARIDAD Y GUSTOS DEL COLECCIONISTA DE SELLOS.	120
3.3. EL ESTADO: LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS.	124
3.3.1. EL SELLO DESDE EL PUNTO DE VISTA JURIDICO-FISCAL.	124
3.3.2. LA FABRICACION, TIRADA E	

INUTILIZACION DE LOS SELLOS.	126
3.3.3. EL SELLO COMO MEDIO DE FINANCIACION DEL ESTADO. BENEFICIOS QUE SACAN LOS ESTADOS DEL COLECCIONISMO FILATELICO	132.
3.4. EL COMERCIO	136
3.4.1. LA EXPANSION DEL COMERCIOFILATELICO.	136
3.4.2. EL COMERCIANTE.	139
3.4.3. LOS CATALOGOS Y LAS PUBLICACIONES.	141
3.4.4. LA PROBLEMÁTICA DE LOS CATALOGOS.	146
3.4.5. LAS SUBASTAS FILATELICAS	149
3.5. DATOS ECONOMICOS DEL MERCADO FILATELICO	161
4. LAS ASOCIACIONES FILATELICAS. LA UNION POSTAL UNIVERSAL (U.P.U.)	171
4.1. INTRODUCCION	172
4.2. LA RELACION ENTRE COLECCIONISTAS Y COMERCIANTES: LAS ASOCIACIONES	176
4.3. COMPARATIVA ENTRE LA FEDERACION INTERNACIONAL DE ASOCIACIONES DE COMERCIANTESDE SELLOS.	181
4.3.1. OBJETIVOS	181
4.3.2. MIEMBROS DE LA ORGANIZACIÓN	183
4.3.3. ASPECTOS ORGANIZATIVOS	186
4.3.4. ELEMENTOS PRIVATIVOS DE CADA ORGANIZACIÓN	188
4.4. LA UNION POSTAL UNIVERSAL (U.P.U.)	192
4.4.1. LOS ORGANOS DELIBERANTES	193
4.4.2. LOS ORGANOS ADMINISTRATIVOS	199
1.4.2.1 LA OFICINA INTERNACIONAL	199

5. INVERSIONES EN FILATELIA FINANCIERA:

VALOR FILATELICO	206
5.1. INTRODUCCION	207
5.2. EL ORIGEN DEL SELLO COMO INSTRUMENTO DE AHORRO-INVERSION	209
5.3. FACTORES DETERMINANTES DEL VALOR DE LA FILATELIA FINANCIERA	212
5.4. CARACTERISTICAS DE LA FILATELIA FINANCIERA	227
5.4.1. CARACTERISTICAS DE LOS VALORES FILATELICOS O ACTIVOS FILATELICOS	227
5.5. CONSIDERACION DE LA FILATELIA COMO ACTIVO FINANCIERO: FIJACION DEL CONCEPTO DEL ACTIVO O VALOR FILATELICO.	239

6. APLICACIONES DE LA FILATELIA COMO PRODUCTOS  
DE INVERSION FINANCIERA.

DE INVERSION FINANCIERA.	242
6.1. INTRODUCCION	243
6.2. LAS SOCIEDADES DE INVERSION FILATELICA: LA INVERSION "PROGRAMADA" O INVERSION "DIRIGIDA".	243
6.3. PRODUCTOS A LARGO PLAZO	253

7. PROPUESTA DE NUEVOS PRODUCTOS DE FILATELIA FINANCIERA.	255
7.1. INTRODUCCION	256
7.2. EVOLUCION HISTORICA DE LOS FONDOS DE INVERSION EN ESPAÑA.	257
7.3. LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA Y LOS BIENES TANGIBLES: UN EJEMPLO: LOS FONDOS DE INVERSION EN OBRAS DE ARTE	267
7.4. LOS FONDOS DE INVERSION FILATELICOS	282
7.5. EL VALOR TITULIZADO FILATELICO	287
7.5.1. INTRODUCCION	287
7.6. LEGISLACION QUE PERMITE EL PROCESO	289
7.7. EL PROCESO DE TITULIZACION EN SI	291
7.7.1. NACIMIENTO DE LA EMISION DE VTF	291
7.7.2. AMORTIZACION DE LA EMISION DE VFT	296
7.7.3. PERIODO INTERMEDIO ENTRE AMBOS MOMENTOS	297
7.8. CONCLUSIONES	300
7.8.1. SITUACION SIN VTF	300
7.8.2. SITUACION CON VTF	300
7.8.3. COMPRACION ENTRE RESULTADOS	303
8. FORMULACION DEL MODELO DE REVALORIZACION FILATELICA	305
8.1. FUNDAMENTO TEORICO.	306
8.2. ESTIMACION DEL MODELO EXPLICATIVO: PLANTEAMIENTO Y METODOLOGIA.	311
8.3. ESTIMACION DE MODELO: DATOS UTILIZADOS.	314
8.4. EXTIMACION DEL MODELO: RESULTADOS.	316
8.5. PREDICCION DE VALORES FUTUROS.	322

8.5.1. EXTIMACION PUNTUAL.	323
8.5.2. EXTIMACION DEL INTERVALO PARA EL VALOR MEDIO.	326
8.5.3. PREDICCIÓN DEL MODELO.	326
CONCLUSIONES.	330
BIBLIOGRAFIA CITADA.	335
GLOSARIO DE TERMINOS.	341
APENDICE.	369
APENDICE I DATOS DEL MERCADO DE B.T.	370
APENDICE II ADMINISTRACIONES POSTALES A NIVEL MUNDIAL.	375
APENDICE III EMISIONES DE SERIES DE PAISES DE LA COMMONWEALTH Y EXTRANJEROS.	380
APENDICE IV EMISION DE LA SERIE LEGAZPI Y SOROLLA.	385
APENDICE V EMISION DE SELLOS BENEFICOS.	387
APENDICE VI PAISES QUE COMPONEN LA F.I.P.	398
APENDICE VII RECOMENDACIONES DADAS POR ASDA.	399
APENDICE VIII REVALORIZACIONES DEL CATALOGO MICHEL.	410
APENDICE IX PLAN DE INGRESOS COMPLEMENTARIOS.	412



APENDICE X DATOS FILATELICOS.	415
APENDICE XI INFLACION PORTUGUESA.	416
APENDICE XII RESIDUOS FASE I.	417
APENDICE XIII RESIDUOS FASE II.	418
APENDICE XIV RESIDUOS FASE III.	419
APENDICE XV ACF Y PACF RESIDUOS FASE III	420

## CAPITULO 1

### ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA FILATELIA

## 1.1. INTRODUCCION

Historia y filatelia coinciden frecuentemente, revoluciones, guerras, finales de imperios, caídas de monarquías, nacimiento de repúblicas y surgir de dominios coloniales destinados a dar vida nuevos estados independientes, el sello, con toda puntualidad, registra los acontecimientos que después pasarán a los libros de historia. La filatelia anota la crónica "mayor". Desde 1840, año del nacimiento del primer sello adhesivo (black Penny de la Reina Victoria<sup>1</sup>), hasta hoy, sobre sus pequeños rectángulos coloreados han pasado las vicisitudes que cambiaron el mundo, aún cuando los periódicos todavía no difundían, a una humanidad sedienta de informaciones, las noticias de acontecimientos que sólo tenían una dimensión local, pero que estaban destinados a condicionar el proceso histórico-político de tantas naciones, reflejando los emblemas y episodios más significativos.

Una colección puesta al día de las emisiones de distintos Estados, puede, pues con todo derecho, ocupar el puesto de atlas histórico, e incluso el de un tratado especializado. La colección se convierte así en un vehículo cultural capaz de suscitar la curiosidad y la fantasía aún de quienes han dejado fechas y acontecimientos hace tiempo en los bancos de los centros educativos.

---

<sup>1</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. I. Sarpe. Madrid. 1975. p. 3

Cuando en el primer Congreso Internacional de Filatelia (Barcelona 1960), fue redactada la legítima solicitud de que la filatelia fuera reconocida como rama auxiliar de la historia, se había dado, por lo que a España atañe, un paso decisivo y crucial por el que una actividad catalogada hasta entonces como afición más o menos desarrollada adquiriría el rango de Ciencia y Arte.

En efecto, a partir del nacimiento del sello los más relevantes acontecimientos del mundo, especialmente los políticos, encuentran su testimonio, dejan su huella duradera en los efectos postales que aparecen como signos claros de soberanía de cada país. Además la condición científica que se atribuía al sello venía también demostrada por el hecho siguiente: el sello es un "Valor de Seguridad"<sup>2</sup>, por tanto han de ponerse en su realización las garantías técnicas, previamente estudiadas y comprobadas con rigor científico, que defiendan la originalidad y certifiquen la autenticidad del pequeño, pero trascendental documento. Entran aquí los riquísimos medios que las Artes Gráficas proporcionan de manera creciente a medida que el progreso avanza. Todos ellos, encontrarán siempre en la factura del sello, su medio singular de expresión.

Y es Arte la filatelia, porque salta a la vista que al estar su contenido siempre abierto y atento a los plurales y diversos acontecimientos mundiales, es

---

<sup>2</sup> Debido a que es emitido por el Estado, en concreto por la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre con las garantías que esto conlleva. Véase epigrafe 3.3.1.

preciso contar en todo momento con la pericia de quienes por su talento artístico sean capaces de expresar con figuras y signos el episodio o la imagen que se requiere recomendar en la concepción del pequeño trozo de papel. La cultura, las Bellas Artes, la Religión, el Deporte... son ya títulos familiares en el índice del quehacer filatélico.

En nuestro tiempo el sello, retrata nuevos cursos históricos, el nacimiento, la desaparición de Estados y la transformación político-geográfica de algunos territorios. Dos guerras mundiales en el lapso de apenas veinte años y una serie de pequeños y grandes conflictos entre pueblos vecinos, o entre grupos étnicos diversos, que formaban un mismo núcleo nacional, han contribuido a determinar sensibles transformaciones verificadas puntualmente en la Historia, en los mapas geográficos y en la Filatelia.

Comienza el siglo XX, época de exultantes conquistas técnico-científicas y de tempestuosas vicisitudes bélicas. El sello es ya el soberano absoluto de los servicios postales en casi todos los países del mundo. A los pequeños rectángulos de papel que albergaban en el pasado príncipes y soberanos, cifras y escudos, se unen ejemplares temáticos, de las formas más diversas, mientras los nuevos métodos de impresión dan libre campo a la policromía. El sello conmemorativo, del que se habían tenido esporádicos ejemplos a lo largo del siglo

XIX, toma la delantera en el correo ordinario redoblando una conquista del sello en el plano informativo.

A continuación, vamos a realizar un sucinto repaso histórico de su origen y evolución, que estimamos necesario conocer para situar en su justa posición nuestra tesis doctoral.

## **1.2. EL CORREO Y LA FILATELIA: ORIGEN Y ANTECEDENTES.**

### **1.2.1. EL CORREO. ORIGEN Y EVOLUCION**

En realidad, el correo nace cuando el hombre descubre la manera de poner su pensamiento en forma escrita, así se ponía en comunicación con sus semejantes de forma oral si éstos estaban presentes y de forma escrita si estaban ausentes o distantes. Los antecedentes más antiguos<sup>3</sup> que se tienen de servicios regulares de correos se remonta a Egipto, China, Japón y al Imperio Persa de Ciro. El egiptólogo Gaston Masperó<sup>4</sup> halló al descifrar ciertos jeroglíficos que eran referencias claras a los correos del Faraón; Confucio, el filósofo chino, ya hablaba de

---

<sup>3</sup> VIÑES GOMBAN, Francisco: "El sello como inversión". Tesis Doctoral: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Barcelona. 1982.p.21.

<sup>4</sup> Director General de Excavaciones y Antigüedades desde 1881-1886. Véase Enciclopedia británica.

la posta real y el historiador griego Herodoto<sup>5</sup> hace grandes elogios de las postas Persas y dice que el Gran Ciro, utilizaba las postas a caballo. Al parecer hombres y cabalgaduras, estacionadas a determinadas distancias, recibían los mensajes y los iban transmitiendo rápidamente de un sitio a otro sin que nadie los pudiera desviar de su cometido. También la Biblia<sup>6</sup> menciona como se realizaban servicios que transportaban cartas del Rey o sus Príncipes a través de Israel y Judá, unos setecientos años antes de Jesucristo.

En Europa<sup>7</sup>, el primer servicio de correos del que se tiene noticia histórica fue el establecido por el emperador Octavio Augusto, en el siglo I antes de Cristo, que estableció estaciones de posta a lo largo de las vías o caminos militares, de ahí que el término postal, derive de la voz latina "posita"; no obstante, éste servicio era de uso exclusivo del gobierno romano y

---

<sup>5</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. V. 6. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1321.

Herodoto primero y Jenofonte después (estamos en los años entre 484 y 335 antes de Cristo) no dejaron de ofrecer noticias más bien circunstanciales sobre el funcionamiento de los correos del rey de Persia.

"Tomando nota - dice en el Anabasis refiriéndose a la útil organización de Ciro- del trayecto que un caballo puede normalmente cubrir en veinticuatro horas, mandó construir sobre el camino caballerizas a igual distancia la una de la otra, para albergar en ellas a hombres y caballos. En cada caballeriza había una personal fiel que recibía las cartas transportadas por los mensajeros. Estos mensajeros por lo que se dice, cubren tanto recorrido en un día que ni las grullas son capaces de recorrer.

<sup>6</sup> *Libro II, capítulo XXX*. "Y partieron las estafetas por orden del rey de sus grandes con cartas para todo Israel y para toda Judea".

<sup>7</sup> *Filatelía: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. p. 10

tan sólo se admitía que hicieran uso de él algunos privilegiados.

Un servicio similar al del emperador romano lo estableció Carlomagno<sup>8</sup> para el sacro Imperio. Desde entonces no se vuelve a tener noticias alguna sobre el servicio de correos hasta 1276, año en el que los caballeros Teutónicos organizaron en Marienburgo, el correo para el envío de cartas por toda Prusia occidental.

En general, el servicio de correos en los países occidentales era privativo del Rey, de la Corte y de la Iglesia, y sólo en raras excepciones podían hacer uso de él los particulares. Estos, sobre todo si eran adinerados, se servían de envíos especiales, preferentemente de comerciantes en tránsito.

Por lo que se refiere a las grandes organizaciones comerciales como la Hansa o la Liga Hanseática<sup>9</sup>, en el siglo XII disponían de su servicio particular de correos. También la Universidad de París tenía a su alcance un servicio para su uso exclusivo. Igualmente Marco Polo<sup>10</sup>, el célebre viajero veneciano, habla con admiración del correo organizado en China por el emperador Kubilai Khan. Pero el ya temido Gengiskhan, abuelo de Kubilai, empleó en sus inmensas conquistas los

---

<sup>8</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. 6. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1322.

<sup>9</sup> *Filatelía: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1995. p. 11.

<sup>10</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. 6. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1321 y 1324.



"flechas" correos veloces especiales que partían de Karakorum hacía todos los lugares del mundo.

### **1.2.2. EL CORREO EN INGLATERRA<sup>11</sup>**

El primer servicio postal que se conoce en la historia inglesa corresponde a la época del reinado de Enrique II (1216-1272). En 1481, durante las guerras de Escocia, fue cuando Eduardo IV estableció postas que se relevaban cada treinta kilómetros, lo cual les permitía recorrer en poco tiempo distancias considerables.

En Inglaterra el servicio de correos quedó reservado al Estado y a la nobleza hasta el reinado de Carlos I (1600-1649), quien permitió que también los particulares pudieran servirse de él, pero los modernos servicios postales ingleses puede decirse que derivan de los establecidos por Enrique VIII (1533).

La reina Isabel I fue quien dispuso que los mensajes al exterior fueran llevados únicamente por mensajeros reales, lo que hace pensar en un principio de censura del correo. En 1603 Jacobo I incluyó en el servicio la correspondencia de los particulares, pero dando siempre preferencia los mensajes oficiales procedentes de la corte inglesa.

---

<sup>11</sup> *Filatelía: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1995.p.12.y 13.

En realidad, hasta la época de Cromwell, en 1660 el correo no adquirió la estructura propia de un servicio nacional. Fue entonces cuando se puso en servicio bajo el control del Estado, el cual designaba a la persona que debía ser el administrador general.

A mediados del siglo XVII Mathewe de Quester estableció un servicio privado, con tarifas bajas, muy utilizado por los comerciantes ingleses. La casa tenía como lema "lo primero que se entrega es lo primero en ser despachado". El mismo rey le dio a Quester el título de jefe de postas de Inglaterra para los países extranjeros, fuera de los dominios del rey.

Ya a principios del siglo XVIII se introdujeron muchas reformas, pero aún así el servicio postal era caro y no estaba al alcance de todos.

Así continuaron las cosas hasta que en 1837, inició su lucha por la reforma Rowland Hill<sup>12</sup> a quien se le debe la paternidad y la idea de los sellos postales, con lo que se vio abaratado el coste y generalizado este servicio.

### **1.2.3. EL SELLO ADHESIVO**

Antes de 1840, en la mayor parte de los países que tenían un regular servicio de correos, la tasa del porte era pagada por el destinatario. Podía suceder que el que recibía una carta rechazase el mensaje, o inventase

---

<sup>12</sup> Véase epígrafe 1.6.

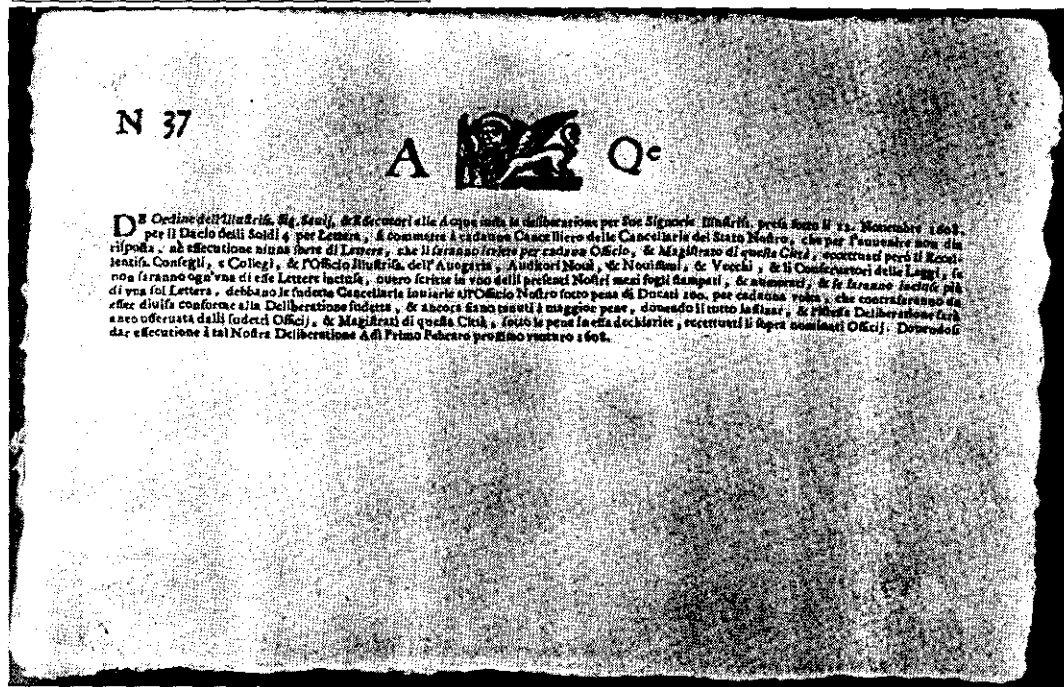
cualquier sistema para enterarse de determinada noticia sin abrir la carta. Otras veces por fallecimiento o por imprevisto traslado, el destinatario no era encontrado. En todos estos casos la Administración Postal no se embolsaba un céntimo. Además no existía una unidad de evaluación del servicio, por lo que las tarifas estaban sujetas a distintas interpretaciones, creando con frecuencia caos y desproporcionados desembolsos de dinero. A Rowland Hill, la historia postal atribuye el mérito de haber solucionado estos inconvenientes, ideando una radical reforma con oportunas tarifas para el despacho de correos. Para evitar trucos y fallos de diverso tipo, se transfirió el pago de la tasa de porte o del destinatario al remitente, mediante la aplicación sobre la correspondencia de un taloncito adhesivo, justamente el sello.

### **1.3. ANTECEDENTES DEL FRANQUEO ANTICIPADO**

La idea de simplificar el sistema postal con la introducción del sello adhesivo, nace, sobre todo, para poner fin a los variados recursos a los cuales podía recurrir el destinatario para evitar el pago de la tasa del porte. El viejo sistema tenía, además, inconvenientes de naturaleza contable, atribuible a la graduación de gastos. En efecto, el cálculo del porte se efectuaba basándose en la distancia que la correspondencia debía recorrer, por lo demás el pago del franqueo anticipado ya había sido experimentado, y en parte aplicado, dos siglos antes de la invención del

sello con la adopción de especiales "folios" que asumieron en el lenguaje filatélico la denominación genérica de "papel postal sellado". Desde 1608 la República de Venecia había adoptado los "tributos de los cuatro sueldos por corta" (conocidos por los filatélicos especiales con la denominación A.Q. siglas abreviadas de "Acque"), folios que llevaban impreso el León de San Marcos, símbolo de la Serenísima; ya que muchas partes<sup>13</sup> consideran tales documentos verdaderos y justos precursores del "papel sellado" aún negando su efectiva validez postal, desarrollaremos su uso "A.Q." Vease la figura 1.3.1.

Figura: N° 1.3.1



Fuente: Enciclopedia del sello, tomo I

<sup>13</sup> Enciclopedia del sello. Edición española. v. I. Sarpe. Madrid. 1975. p.65-.

Para salvar la laguna del progresivo enterramiento causado por los sedimentos de los cursos de agua, el gobierno de la Serenísima recurrió a la planificación para regular las principales vías fluviales. Para llevar a cabo las necesarias obras de mejora se hizo indispensable encontrar fondos para su financiación. Además de los procedimientos de naturaleza fiscal, en 1604 se propuso que "para cada carta que se dirija a cualquier Magistrado, Oficina, Colegio y Consejo de ésta ciudad, tanto en San Marcos como en Rialto - donde tenían su sede los órganos centrales del gobierno- pagar se debe cuatro sueldos más de lo ordinario...". Cada carta debía ir acompañada de un tributo de cuatro sueldos, la carta podía estar escrita sobre el mismo tributo o sobre otro folio que, plegado, se introducía prácticamente en el tributo. La dirección del destinatario se colocaba siempre en el exterior. Esta tasa, hasta febrero de 1608, fue directamente entregada por el recaudador -llamado arancelario- a la oficina del Magistrado de Aguas; después para evitar irregularidades y sobre todo evasiones, a partir del 1 de febrero de 1608, el Gobierno de la República dispuso la emisión de impresos especiales, cuidadosamente numerados, los cuales se denominaron "tributos de los cuatro sueldos por carta...", continuando su uso hasta 1787, es decir, hasta la caída de la República de Venecia por el tratado de Campoformio.

Resumiendo, se puede afirmar que los folios "A.Q." no pueden ser considerados al mismo nivel que los actuales papeles sellados, verdaderos documentos postales,

teniendo presente que se trataba de cartas, de diferentes "tributos", según la distancia que debieran recorrer para llegar a su destino, expedidas por la autoridad gubernativa a los representantes, civiles, militares, eclesiásticos y diplomáticos de la Serenísima, desplazados fuera de Venecia.

### **1.3.1. OTROS ANTECEDENTES<sup>14</sup>**

También en el siglo XVII, precisamente en 1653, Jean Jacques Renovard, Conde de Velay, refrendario del Consejo de Estado Francés ideó un billete de "porte pagado". El rey Luis XIV le autorizó a administrar en París un "correo local" por medio justamente de "billets de par Payé", constituidos por una tira de papel impreso del costo de un sueldo - que los remitentes, naturalmente pagaban por anticipado -, con la cual se enrollaban las cartas.

Hacia 1750 los chinos eligieron otro sistema para el pago anticipado, con tarifa fija, de la tasa de la correspondencia consistente en sobres de diferentes colores, con inscripciones de tres tipos: un sobre verde con inscripción en rojo "franqueo para el extranjero" con el pago de diez sapeks, esta carta irá más allá de todos los mares y de todos los montes. Un sobre blanco, con inscripción rosa "franqueo para el interior" pagando tres sapeks, esta carta irá por todas las provincias de China deteniéndose en la orilla del mar. Y finalmente un

sobre rosa con inscripción en carmín "franquicia postal para los ministros del emperador", que el cielo conceda nobleza y riqueza a todas las generaciones.

Volviendo a Europa, un servicio similar al del Conde Vélayeur se experimentó con éxito también en Viena 1773, con el funcionamiento del llamado "pequeño correo de Viena". En este caso se trataba asimismo de la venta de adecuadas hojas del papel sellado, que podían ser expedidos, pero sólo en el ámbito urbano de la capital austriaca. Como se podrá notar, los diversos sistemas se han mostrado sólo tentativas, privadas la más de las veces, del todo limitadas y con cariz local. Absolutamente nada tenían que ver con la amplia reforma ideada por Hill.

### **1.3.2. UN CASO PARTICULAR: EL REINO DE CERDEÑA<sup>15</sup>**

Entre estos esporádicos experimentos, corresponde; sin embargo, al Reino de Cerdeña el mérito de haber creado en 1818 un más práctico "papel postal sellado", que ya indicaba claramente de que manera se podía resolver el problema de la exacción anticipada del derecho postal. Con la emisión de éstos folios postales se obtuvo el excelente resultado de hacer usufructuar a todos del servicio postal, en el ámbito de la tierra firme del reino sardo, con el pago anticipado de la tasa del

---

<sup>14</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. 6. Sarpe. Madrid. P. 1320-.

<sup>15</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. 2. Sarpe. Madrid. 1975. p. 314-.

puerto, evitando de tal modo toda posibilidad de fallida cobranza con el consiguiente daño para el erario.

Cabe poner de relieve que la emisión de papel postal sellado formaba parte de aquel complejo de reforma que fue puesto en práctica por el rey Vittorio Enmanuele I en Piamonte, después de la restauración.

El proyecto en cuestión fue presentado el 3 de noviembre de 1818 por el ministro del Exterior Marqués Filippo Antonio Asinari y con regios patentes el 7 de noviembre fue rigurosamente afirmado por el monopolio postal, con la única facultad para los privados de enviar la correspondencia por cualquier medio no postal con tal de que la hubiesen hecho sellar "antes" por correos. Para eliminar los inconvenientes nacidos del sistema del preventivo sellado "surge la idea simple y genial de introducir papel de carta sellado con sellos de varios colores, y de dar a la carta escrita sobre este papel la libre circulación por cualquier medio, sin necesidad de otra formalidad..."

Este papel postal estaba constituido por folios enteros plegados al medio - es decir, de cuatro caras- del formato del papel de cartas. Sobre tales folios se imprimía en la oficina del sello "un caballito que cabalgaba hacia la izquierda, llevado a la grupa un geniecillo que tocaba el cuerno del correo...", en un contorno de forma variable para cada valor. Los sellos fueron impresos en latón en la primera impresión y en acero templado para la segunda, siendo grabados por un



ilustre artista de la Casa de la Moneda de Turín. En fraseología filatélica se le denomina "caballitos sardos" y más simplemente "caballitos" y tuvieron curso en los territorios de tierra firme únicamente, o sea, en Saboya, en Piamonte, en Monferrato, en el Condado de Niza, en el Marquesado de Saluzzo y en la parte occidental del antiguo Ducado de Milán y en Liguria. Del beneficio había sido excluida Cerdeña, ya que su Servicio Postal era autóctono y estaba gobernado, desde 1776 por los antiguos Pregones. Véase la figura 1.3.2.1

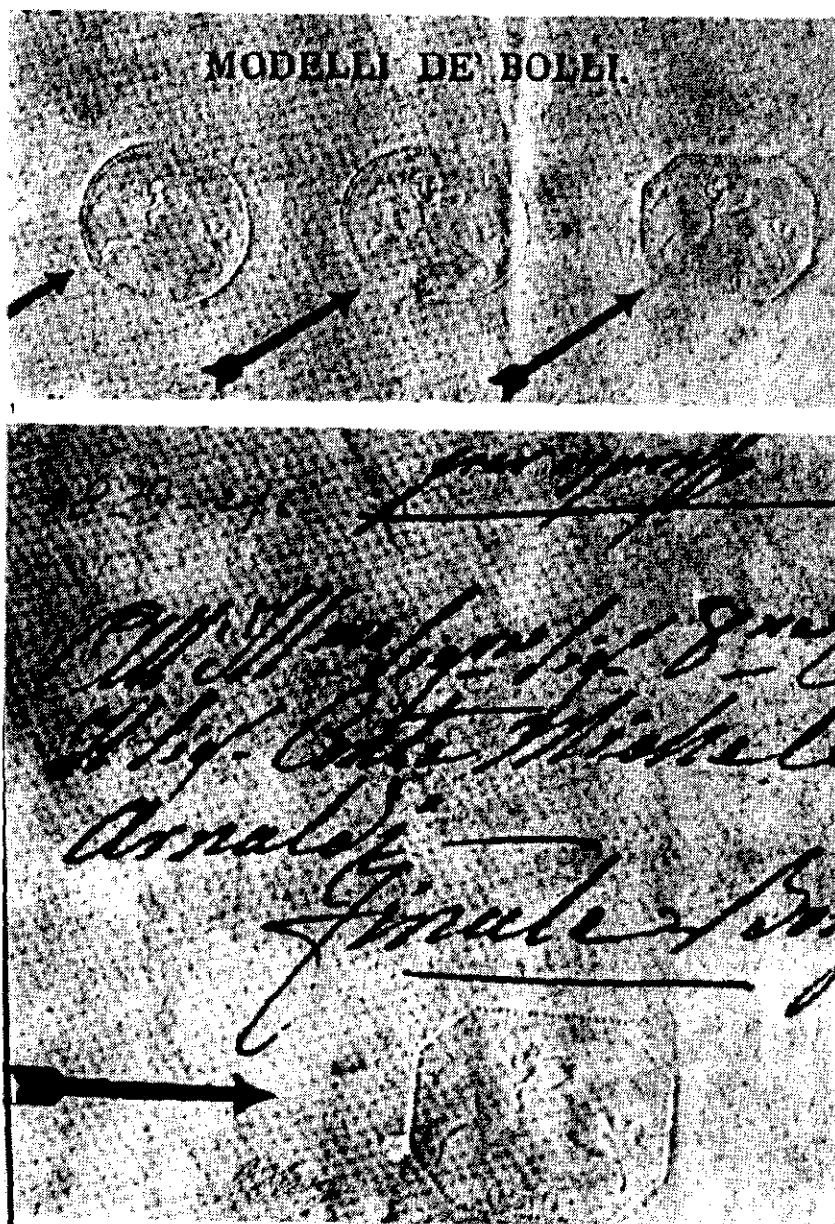
El emblema, estaba enmarcado de distinta manera según los diferentes valores. En los folios de 15 céntimos (para trayectos de una distancia de no más de 15 millas) estaba dentro de un círculo, en los de 25 céntimos (distancia comprendida entre las 15 y las 35 millas) dentro de un óvalo; y en los de 50 céntimos (para distancias superiores a las 35 millas) en un octógono. Las dimensiones eran las siguientes: 15 céntimos 24 mm. de diámetro; 25 céntimos 27 por 22 mm. 50 céntimos 24 por 20 mm.

El "papel postal sellado" fue puesto fuera de curso definitivamente a partir de primeros de junio de 1836 (Edicto del 30 de marzo de 1836).

Con la creación del papel postal sellado, el pequeño Reino de Cerdeña se coloca a la vanguardia de las Administraciones Postales europeas y abría, en este sentido, el camino a las reformas postales, que en breve tiempo desembocarían en el empleo del sello adhesivo. El

ejemplo del Reino Sardo fue seguido inmediatamente por el Reino de Nápoles, el cual emitió el 1819 un "folio de papel franqueado" con flor de lis borbónica encuadrado en el cuerno de correos.

**Figura: N° 1.3.2.1**



Fuente: Enciclopedia del sello, tomo I

En 1837, el inglés Chalmers, copió la idea del papel sellado postal sardo, imprimiendo sobre folios especiales un dibujo con leyenda que era anulado con timbre en húmedo. En 1838 Nueva Gales del Sur, introdujo sobres que se vendían a un chelin y tres peniques la docena. En el precio, se entiende, iba comprendida la Tasa Postal. El sistema de adoptar el entero postal presellado fue reemprendido dos años más tarde, también en Gran Bretaña, justo en la inmediata víspera de la invención del sello. Efectivamente, el 6 de mayo de 1840 aparecieron en Inglaterra bajo forma de sobres normales, papeles postales sellados en los valores de 1 penny (impreso en negro) conocido popularmente con el sobre nombre de "Black Penny" y 2 pence (en azul).

Estos sobres sellados, denominados "Mulready"<sup>16</sup> por el apellido de su dibujante (Willian Mulready) y grabados en latón por John Thompson, no tuvieron gran éxito; aún tratándose de un tipo de realización muy similar a las actuales tarjetas y billetes postales, el experimento se tradujo en un verdadero fallo. El dibujo alegórico fue el que señaló el rápido hundimiento del "Mulready". La viñeta era tan grotesca complicada y cargada de simbolismos de mal gusto, que promovió una feroz campaña por parte de los caricaturistas de la época. En el entero postal se exhibía la gran Bretaña sentada en un trono e intentado enviar correos y mensajes a todas las partes del mundo. Sin embargo, en los primeros días de

---

<sup>16</sup> MAYO, Leoncio: *¿Cómo se hace un sello?* Edifil S.A. Madrid. 1984. p. 15 y 16.

la emisión, al público pareció agradarle más el sistema del papel sellado que el del sello de franqueo.

El futuro del "Black Penny"<sup>17</sup> parecía incierto, pero una mañana la prensa y los caricaturistas londinenses abrieron brecha defendiendo decididamente éste ejemplar adhesivo. El público se volcó entonces hacia el pequeño ejemplar, con el delicado perfil de su Reina. La desafortunada aventura de los "enteros postales británicos" acabó en el pudridero. Una revista turinesa reprodujo un sobre "Mulready" expedido exactamente el 6 de mayo de 1840, es decir, el primer día justo de su emisión y llegada a su destino veinticuatro horas después. En el ejemplo del papel sellado se lee textualmente: "Aquí envió este desgraciado ensayo de los correos ingleses, en la fecha del primer día de venta".

#### **1.4. EL CORREO Y EL SELLO POSTAL EN ESPAÑA**

##### **1.4.1. INTRODUCCION**

La evolución de la filatelia en España ha estado sujeta, como no podría ser de otro modo, a su devenir histórico.

Por difícil que resulte creerlo hubo un tiempo en el que, el transporte de una carta estaba expuesto a toda suerte de vicisitudes y en el que nadie podía garantizar la feliz entrega del mensaje.

---

<sup>17</sup> Véase epígrafe 1.6.

Los datos más antiguos del correo en España se remontan al siglo XIII cuando Alfonso X el Sabio crea unos correos denominados "mandaderos"<sup>18</sup> y fija las bases sobre las que más tarde se cimentaría el servicio postal; la libertad el secreto y la inviolabilidad de los mensajes. En 1283 crean en Cataluña los "Troters", correos agremiados que fundan una cofradía bajo la advocación de Nuestra Señora de Guía, que se veneraba hacía un siglo en una capilla aún existente en Barcelona), fundada por un rico mercader llamado Bernat Marcus. Esta cofradía, primer antecedente de un servicio postal organizado, fue decayendo paulatinamente al ser desatendida por sus miembros.

Inspiradas en el ejemplo del Rey Sabio en Castilla Pedro IV en Aragón y Jaime II en Mallorca crean correos reales, remoto antecedente de los correos de Gabinete que surgen cuando en el siglo XV el correo se democratiza y hacen uso de él los particulares, sabemos como vestían estos mandaderos: capa y túnica de grueso paño de bifa y calzas blancas de paño de Narbona, atuendo aconsejado para defenderse de las crudísimas temperaturas invernales, de las nevadas y de los fríos vientos de la montaña.

La corona de Aragón reinstaura en el siglo XV la cofradía de Marcus. Barcelona, como ahora, era ya una ciudad eminentemente mercantil y necesitada de una comunicación regular entre los comerciantes y sus

---

<sup>18</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p.11.

corresponsales. Ordenanzas dictadas por los "concellers" trataron de evitar las demoras y trastornos producidos en el comercio por el mal servicio.

Realizada la unidad nacional por los Reyes Católicos, se establece en Valencia, siguiendo el ejemplo de la de Barcelona, una cofradía de correos, bajo la advocación de la Virgen de los Angeles, institución que, al igual que en Cataluña, fue reglamentada por el Rey Don Fernando en 1506 con lo que los servicios postales adquieren mayor incremento y regularidad, se otorga el título de "correo mayor" a Don Francisco de Tassis, cuyos familiares le sucederían en el cargo. En 1490 se conoce la existencia del correo mayor de Castilla, jefe de los correos reales; tras el descubrimiento de América se nombra correo mayor de las indias y se establecen correos ordinarios y periódicos. Se ordena el servicio, se perciben las tasas, se establece la correspondencia urgente y se inicia el servicio internacional, pues los correos de la época llegan a Roma, Nápoles, Florencia y Venecia. El Rey Católico fue autor de una de las primeras ordenanzas postales de nuestro país.

#### **1.4.2. EL CORREO DE INDIAS<sup>19</sup>**

La presencia española en el Nuevo Mundo va a tener su reflejo en la necesidad de organizar las relaciones epistolares, tanto oficiales como privadas, con los

---

<sup>19</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 12

territorios de ultramar impulsando a la corona a crear fundándose en el molde peninsular, el oficio de "correo mayor de las luchas", islas y tierra firme del Mar Océano descubiertas o por descubrir, las actividades del nuevo cargo se vincularon a la casa de contratación de Sevilla, confiriéndose en perpetuidad para él y para sus descendientes, al doctor Lorenzo Galindez de Carvajal en mayo de 1514. Desde 1511 el transporte marítimo del correo se efectuaba mediante "navíos de aviso" pequeños barcos de vela que viajaban con las flotas que partían de Veracruz o Portobelo y volvían solos, dando nuevas de la feliz arribada del convoy. En 1764 los correos marítimos se establecieron como empresa naviera del Estado.

En tierra firme, los servicios postales americanos se organizaron mediante las postas y utilizando y transformando ciertas instituciones indígenas. Antes de la llegada de los españoles, tanto en México como en Perú, los correos se realizaban a pie, relevándose de trecho en trecho. En Perú se llamaban "chasquis" y transmitían su mensaje por medio del "quipu", especie de bastón con hilos anudados según una clave que equivalía al alfabeto tradicional. En México existían los correos peatonales, llamados "paynaris"

Al ocupar el trono de Castilla Felipe el Hermoso, con su casamiento con Doña Juana, formalizó un convenio con Francisco de Tassis (a la sazón, maestro de postas en Holanda y Burgundia) por el que se extendía sus comunicaciones postales a Alemania, Francia y España.

Según el convenio, Tassis se comprometía a que la correspondencia no tardara más de doce días Toledo y quince a Granada desde Bruselas. Los conductores de la correspondencia la portaban en valijas cerradas, precintadas con sello de plomo y se relevaban de trecho en trecho en los caminos. El número de correos a caballo que realizaban expediciones periódicas a Roma se fue ampliando hasta contarse veintiséis.

Los Tassis sentaron los cimientos del correo moderno; uno de ellos fue confirmado por Felipe II como correo mayor, y más tarde recibió el título de Conde de Villamediana. Aún así, la noticia de la batalla de Lepanto tardó en llegar a la corte veinte días. En 1580 aparecen en Castilla los correos ordinarios, diferentes de los despachos del Rey.

#### **1.4.3. LAS ESTAFETAS, POSTILLONES Y CARTEROS<sup>20</sup>**

Con el tiempo, el correo va siendo regulado, puesto a disposición del público y con tarifas reglamentadas. En el siglo XVIII se crean estafetas servidas por postillones que se entregan unos a otros valijas o paquetes cerrados. Con el progreso de las relaciones postales, Felipe V acomete el primer intento de incorporarlos a la Corona, y dicta las primeras ordenanzas el 28 de diciembre de 1720. Se organizan administraciones en Madrid, Cataluña, Valencia, Navarra, Cádiz, Bilbao, Valladolid, Salamanca y Santander.



En 1743 se reglamenta el régimen interior de la oficinas y nacen los modernos "apartados", todavía la correspondencia no se distribuía a domicilio. En las oficinas de correos se exponían las listas de las personas para las que habían llegado cargas, listas cada vez más extensas, como es fácil de suponer. Además de complicarse el trabajo interior de la distribución, muchas cartas quedaban sin recoger. Para no sufrir tales molestias, eran muchas las personas que delegaban en otras para recoger su correspondencia, y muchos individuos se dedicaron a éste menester, haciendo de ello una profesión. Más tarde surgiría el repartidor a domicilio (el cartero), siempre que las cartas tuviesen datos suficientes. Los primeros carteros se nombraron en 1756 por la oficina de Correos de Madrid. Pocos años después, el Conde de Campomanes dispuso que en todas las oficinas de Correos de España se hiciese "un agujero o reja" para que el público depositase la correspondencia, pues hasta entonces se recogía en puntos fijos de la ciudad, a horas determinadas.

#### **1.4.4. LAS DILIGENCIAS REGULARES<sup>21</sup>**

Pero el definitivo impulso del Correo va a llegar en el siglo XIX primero gracias a la diligencia y más tarde al ferrocarril. La primera sociedad de diligencias nació en Cataluña en 1816, y posteriormente se estableció la

---

<sup>20</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 13

<sup>21</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 14

línea Valencia - Madrid. En 1821 se concede a ésta sociedad, pionera del transporte público decimonónico, el monopolio de la conducción oficial de correspondencia. Ese mismo año entra en servicio la línea Madrid - Sevilla y la de Madrid - Irún. La Compañía de la Mala (que hacía el trayecto Madrid - Irún) introduce en 1840 coches mayores que realizan el trayecto Madrid - Bayona en jornadas de unas 12 leguas (60 Km. diarios).

El 28 de octubre de 1848 constituye una fecha de oro en la historia del Correo español. En esa jornada se inauguraba el primer ferrocarril construido en nuestro país: la línea Barcelona - Mataró, de 38 kilómetros de recorrido. A ésta iniciativa seguiría tres años más tarde la de Madrid - Aranjuez, y con el tiempo se tejería un completo sistema radial que abarcaría toda la Península y cuyo aprovechamiento por el correo se iniciaría en 1855 con el establecimiento de los primeros vagones ambulantes para el transporte de correspondencia. Pero el definitivo impulso, a las alas que llevarían el correo a los rincones más apartados del planeta, iba a proporcionárselo la aviación. El servicio aéreo de correspondencia se adoptaba en España el 17 de octubre de 1919, y desde entonces no ha cesado de multiplicarse el número de líneas y enlaces aéreos hasta cubrir la rosa de los vientos.

### 1.5. EL CORREO EN EUROPA CENTRAL<sup>22</sup>

El primer correo que hubo en Alemania fue establecido en el siglo XV. Por esa época surgió en la Europa Central un sistema de Correos que poco a poco fue extendiéndose, alcanzando a los Países Bajos, Austria, Italia, España y Burgundia. Todo ello fue obra de una importante familia de Milán que en el siglo XIV tuvo que expatriarse por contingencias políticas. Estos emigrados eran los Della Torre, quienes, refugiados en Bérgamo, añadieron a su nombre el de Tassis. Poco después la casa de Torres Tassis, se generalizó como Thurn y Taxis<sup>23</sup>.

En 1450 Federico III, emperador del sacro Imperio Romano Germánico, autorizó a Roger de Thurn y Taxis, conde de la Torre y de Valsassina, para establecer una posta a caballo entre el Tirol y los Estados italianos. Más o menos por aquella época se organizó un servicio de Correos entre Bruselas y la frontera francesa, donde enlazaba con el servicio de postas francés. En el año 1516 Francisco de Thurn y Taxis unió a Bruselas (Bélgica) con Viena (Austria). Tanto este servicio como los anteriores se efectuaban a caballo, con relevos sólo de los animales en un primer momento y de éstos y de los postillones más tarde. Durante muchos años, como un monopolio postal la casa de Thurn y Taxis tuvo la administración de las postas en toda la Europa Central,

---

<sup>22</sup> *Filatelía: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. P. 13-14.

<sup>23</sup> De éste nombre deriva la palabra "taxi" y "tax".

a pesar de que los Estados integrantes de la confederación europea, viendo los enormes beneficios que con su administración podían obtener para su Hacienda, intentaron en varias ocasiones desposeerla del privilegio. Pero el Congreso de Viena ratificó a a favor del Conde de la Torre de Valsassina los derechos sobre dicha organización postal, derechos que perduraron hasta la época de Bismarck.

#### **1.5.1. EL CORREO EN FRANCIA<sup>24</sup>**

Fue en el año 1464 cuando Luis XI estableció un servicio para el envío de noticias a cualquier parte de Francia. Este servicio estaba reservado únicamente para las necesidades del Estado francés. Pero como los gastos de su sostenimiento, con sus 230 mensajeros e inspectores, representaban una carga muy importante para la Hacienda Pública, el rey Luis XI terminó permitiendo que el servicio así creado fuera utilizado también por los particulares.

Durante el reinado de Enrique IV, al ser usado el correo por todas las actividades civiles y privadas, adquirió una gran magnitud y se organizó de manera más amplia, incluso se establecieron unas tarifas que eran en su mayor parte respetadas por las postas de todo el país. Solo cuando el Correo obtuvo en Francia una organización más perfecta y más fuerte respaldo del Estado fue cuando éste aplicó un impuesto sobre las postas.

Al ver el Gobierno francés la importante fuente de ingresos que significaba el nuevo impuesto, en mayo de 1630 creó el cargo de Maestro de Postas y el de Administrador General de Correos, cargos que el Estado ponía a la venta. En aquella época el Servicio de Correos venía a ser una empresa parecida a lo que hoy son monopolios, como el del tabaco, con una administración civil y con cierta autonomía, pero gravada por uno o varios impuestos del Estado, como dato demostrativo del provecho que el país, ya entonces, obtenía del correo, diremos que en la época de la Revolución producía a Francia una renta de doce millones de francos al año, lo que representaba uno de los más saneados ingresos que percibía la Hacienda Pública.

## **1.6. ORIGEN Y DESARROLLO DEL SELLO POSTAL**

Antes de la aparición del sello postal, los servicios de correos empleaban sellos y marcas. Hasta 1840 el porteo de las cartas era satisfecho por el destinatario, y se calculaba en función del peso y de la distancia recorrida por la misiva, aunque no existía una unidad de evaluación del servicio, por lo que las tarifas estaban sujetas a criterios diversos. Podía ocurrir que quien recibía una carta la rechazase sin más, o intentase cualquier sistema para enterarse de determinada noticia sin abrir la carta, o bien podía haber fallecido o podía haberse trasladado de domicilio, con lo cual el

---

<sup>24</sup> *Filatelía: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. p. 16-17.

destinatario no era encontrado. En estos casos la Administración Postal (El Estado) no cobraba el Servicio prestado.

Según una leyenda o anécdota:<sup>25</sup>

"Hacia 1835, un profesor inglés, Rowland Hill, fue testigo de un fraude postal que influyó decisivamente en el nacimiento del timbre adhesivo de correo. Hallándose en una posada de Escocia, llegó un cartero para hacer entrega de una carta dirigida a la mesonera. Está tomó la misiva, miró detenidamente lo escrito en el exterior del pliego y, devolviéndola al funcionario, alegó sonriendo, que no podía pagar la media corona exigida. Rowland Hill, hombre de buen corazón y talante generoso, tendió la moneda de plata al cartero e hizo entrega de la carta a la posadera.

La posadera recogió la carta y la dejó sobre una mesa sin preocuparse en absoluto de su contenido. Más tarde se volvió al generoso huésped y le dijo con amabilidad:

---

<sup>25</sup> Esta anécdota, con diferentes variantes, ha sido narrada y escrita en diferentes medios, como por ejemplo en el MAGACIN francés "LECTURES POUR TOUS". También fue escrita en el "GRAND DICTIONNAIRE UNIVERSAL DU XIX SIECLE" de Pierre Larousse, en la edición parisina de 1874. Nuestra Enciclopedia Espasa también lo reproduce. Recientemente aparece:

- LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. AFINSA, 1988, p.16.
- *Filatelia: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. p. 21-23

"Señor, le agradezco de veras el detalle que ha tenido al pagar el importe de la carta. Soy pobre, pero no tanto como para no poder pagar el coste de la misma. Si no lo hice fue porque dentro no hay nada escrito, sólo la dirección. Mi familia vive a mucha distancia y para saber que estamos bien nos escribimos cartas, pero teniendo cuidado de que cada línea de la dirección esté escrita por diferente mano.

Si aparece la letra de todos, significa que todos están bien. Una vez examinada la dirección de la carta la devolvemos al cartero diciendo que no podemos pagarla, y de ésta manera tenemos noticias unos de otros sin que nos cueste un penique".

¿Leyenda o realidad?. Lo único cierto de la famosa historia es, que dio que pensar a Rowland Hill.

El 13 de febrero de 1837. Rowland Hill presenta el proyecto de sus sellos adhesivos junto con un folleto explicativo a los encargados del Servicio Postal del Estado.

El folleto de Hill, titulado "POST OFFICE REFORM"<sup>26</sup>, dio por resultado la designación de un comité de la Cámara de los Comunes (22 de noviembre de 1837), encargado de estudiar los tipos y sistemas del franqueo postal. Éste comité informó favorablemente sobre la proposición de Rowland Hill y en 1839 se dictó una providencia

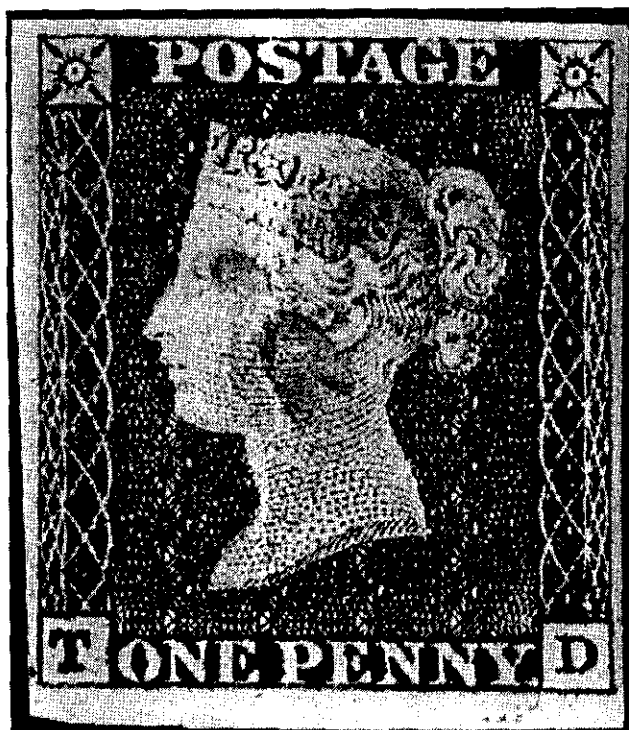
---

<sup>26</sup> *Filatelía: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. p. 24

autorizando al Tesoro para fijar los tipos de franqueo postal y regular el modo de percibir su importe previo. Los sobres timbrados y los sellos adhesivos los emitiría el Gobierno.

El primer sello del mundo<sup>27</sup>, el famoso penique negro, entraba en circulación el 6 de mayo de 1840. En realidad, los dos primeros sellos del mundo, pues el penique negro fue acompañado de otro de dos peniques azul, ambos con la efigie de la Soberana Británica. Ver figura 1.6.1.

Figura: N° 1.6.1



Fuente: Catálogo Stanley Gibbons

<sup>27</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. AFINSA. 1988, p. 17



El nuevo sistema postal dio unos resultados asombrosos, tanto que se triplicó el número de cartas en una semana. Sólo el primer día de venta al público se vendieron 60.000 ejemplares de estos sellos.

A la vista de todo ello Rowland Hill fue nombrado director de correos de Gran Bretaña, dedicando el resto de su vida a realizar ampliaciones y mejoras en los servicios postales.

Ante éste éxito, numerosos países se apresuraron a implantar la reforma adoptaron el sello adhesivo para el reintegro de la correspondencia. En España, el Conde de San Luis, Ministro de la Gobernación de Isabel II, dictaba en el Real Decreto de 24 de octubre de 1849, una disposición que establecía el previo pago del porteo de la correspondencia mediante el empleo de sellos<sup>28</sup>.

El día 1 de enero de 1850 se ponían a la venta los primeros sellos españoles<sup>29</sup>. La emisión inicial constaba de cinco valores de 6 y 12 cuartos, 5, 6 y 10 reales, con la efigie de Isabel II. Los sellos sin dentar, fueron grabados por Bartolomé Coromina e impresos en

---

<sup>28</sup> Enciclopedia del sello. Edición española. v. 3. Sarpe. Madrid. 1975. p. 501-.

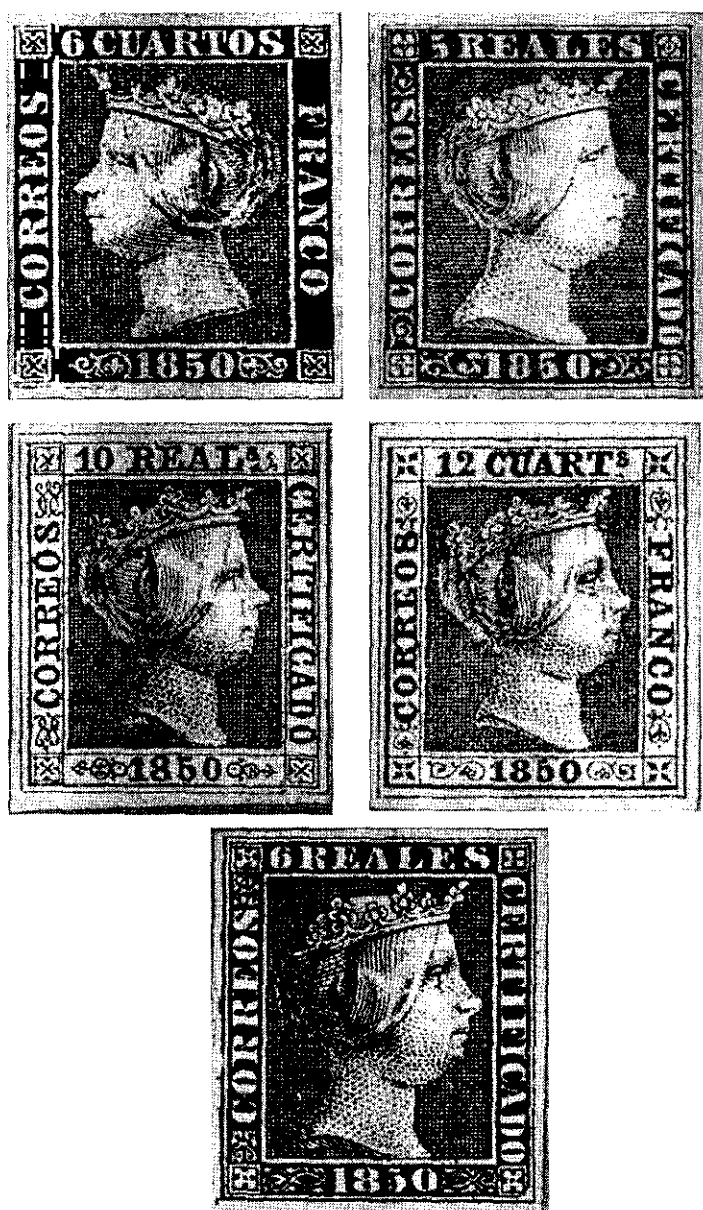
En art. 13 de dicho Real Decreto se puntualizaba que "el franqueo y el certificado de las cartas, así como el franqueo de los periódicos y demás impresos que no se portean al peso, lo harán los mismos interesados por medio de los sellos, en los términos a establecer por una instrucción especial. Los sellos para el franqueo serán dos, uno de seis cuartos y otro de doce. También serán dos los sellos para el certificado, uno de cinco reales y otro de diez"

<sup>29</sup> MONTALBAN ALVAREZ, J.L.; CUEVAS ALLER, Joaquín: *Historia del sello postal español*. v.I. LEESA. 1982. p. 29-30.

litografía, por la Fábrica Nacional del Sello. Ver figura 1.6.2.

La aparición de los primeros sellos de EE.UU fue en 1847 y en Francia en el año 1849.

Figura: N° 1.6.2



Fuente: Catálogo Edifi

## 1.7. EL COLECCIONISMO DE SELLOS Y SU HISTORIA

### 1.7.1. LA APARICION DEL COLECCIONISMO

La afición a coleccionar sellos<sup>30</sup> de correos empezó poco después de la introducción de los sellos para el franqueo de la correspondencia y demás envíos por la vía postal en 1840.

El doctor Gray<sup>31</sup>, oficial del Museo Británico, empezó a coleccionarlos inmediatamente después de su aparición, y en un número del periódico "The Times" de 1841 salió un anuncio solicitándolos. Poco a poco fue cundiendo la afición al coleccionismo y con ella se introdujo el comercio de la compraventa, aunque en un principio fue de muy poca importancia por ser muy escasas las variedades y carecer los sellos de muchas de las circunstancias que más tarde los harían apetecibles. Más tarde, a medida que los sellos fueron más en número y los de las primeras emisiones se hicieron más raros, la dificultad en reunirlos excitó la emulación de mucha gente, y así, ya en 1858 (sobre todo en Inglaterra) se encuentran coleccionistas de sellos pertenecientes a lo más selecto de la sociedad (intelectuales, hombres de negocios, banqueros, etc.). De Inglaterra pasó la

---

<sup>30</sup> VIÑES GOMBAN, Francisco: "El sello como inversión". Tesis Doctoral: Ciencias Económicas y Empresariales. Barcelona. 1982. p. 23.

<sup>31</sup> FORNAGUEA, Martina: *Filatelía: coleccionismo-hobby-inversión*. Instituto Geográfico de Aguilar. Teide, Sociedad Anónima. Barcelona. 1973. p. 10.

afición a Bélgica, Francia y Alemania. En Francia, Potiquet publicó en diciembre de 1861 el primer "catalogue de Timbres-poste", al que siguió, al cabo de dos meses el "Manuel du collectionneur de timbres poste", publicado en Bruselas por Moens, apareciendo luego, casi sin interrupción, los catálogos o manuales de la Plante, Klin, Gray, Statford, Smith y un largo etc.

Los coleccionistas de París fueron los primeros en clasificar los sellos, medirlos con la pauta o regla, notar las marcas de agua y separar las varias emisiones de cada país. Al propio tiempo se fundaban periódicos especiales en los que se publicaba la noticia de la aparición de nuevos sellos.

El primero de éstos periódicos apareció en diciembre de 1862 en Liverpool, con el título The Stamp Collector's Reiview and Monthly Advertiser y, al poco tiempo, febrero de 1863, también en Inglaterra, The Stamp Collector's Magazine. También el 15 de febrero del mismo año aparece en Bruselas La Timbre-Poste. A partir de entonces se produce un verdadero aluvión de publicaciones, francesas, alemanas, belgas, etc. En España el primero fue "El Manual del Coleccionista de sellos de Correo" por J.M. V. De C. (Barcelona 1864). Tanto fue el afán por editar revistas, periódicos y demás publicaciones filatélicas que en 1910 ya existían más de ochocientas publicaciones diferentes. En España había más de cincuenta.

Bien puede afirmarse que los orígenes de la filatelia son tan antiguos como el elemento que le dio vida, (en 1840, al aparecer, como ya se ha citado) los primeros sellos de Inglaterra, un funcionario del Museo Británico, el doctor Gray, los adquiere con el propósito de conservarlos y añadir las sucesivas emisiones y las que fueran poniendo a la venta los países extranjeros. En 1850, el mismo año en que aparecía el sello de correo adhesivo en nuestro país, surgía también la afición a la filatelia en España, su iniciador fue el catalán Santiago Saura Mascaró, de la Universidad de Barcelona.

Multitud de coleccionistas se dedicaron en todos los países a conservar las emisiones que iban apareciendo. En 1861 se publica en París un librito titulado "Catálogo de los sellos de correo creados por los diversos Estados del Globo", que sería el primer catálogo impreso de sellos postales; su autor recopilaba en él nada menos que 1080 sellos adhesivos. El número de coleccionistas crecía rápidamente, a medida que aumentaba el número de países emisores y el de sellos disponibles. En 1888 se fundaba en Barcelona la primera Sociedad Filatélica española.

La afición a coleccionar sellos conoció un auge inusitado, en gran parte, por el hecho de que, al ser las emisiones reducidas, hasta finales de pasado siglo era factible reunir todas las series completas de cada país, o por ejemplo por esa época, un anuario filatélico editado en Málaga enumeraba a más de mil filatelistas españoles. Pero el gran desarrollo del coleccionismo y

el consiguiente arraigo de la filatelia se iniciarían en el presente siglo y seguirían una pauta ascendente hasta nuestros días.

### **1.7.2. LA FILATELIA/TIMBROFILIA**

La difusión del coleccionismo de sellos obligaría también a crear una terminología propia, al igual que toda Ciencia o Arte tienen la suya distintiva, cuando comenzó a generalizarse la afición a coleccionar sellos se manifestó enseguida la cuestión de que nombre dar a esa actividad. De entre las múltiples propuestas nacidas en todo el mundo dos voces se impusieron pronto: "Filatelia" y "Timbrofilia". La primera de ellas, que prosperaría, fue sugerida por el Coleccionista francés Herpin, y su etimología la componían dos voces griegas. La primera "filos", significa amigo, aficionado; la segunda "ateles" significa exento de impuestos, franqueado, etc., combinación perfecta, puesto que el segundo término alude claramente a la misión del sello, que no es otra que justificar el pago anticipado del porteo de una carta, que puede así viajar libre de otras cargas.

En Francia prosperó el término de "Timbrología" que todavía sigue en uso, mientras que en los países de habla inglesa se impuso "Filatelia". En España, curiosamente, convivieron durante años ambos términos, hasta que se decidió efectuar una consulta al entonces presidente de la Real Academia de la Lengua, Don Antonio

Maura, quién opto por "filatelia"<sup>32</sup>. Podemos definirla como el amor por los sellos, o como aquel Arte que versa sobre el conocimiento de los sellos y sobre la afición a coleccionarlos.

Más tarde se suscitara igualmente en nuestro país la necesidad de distinguir claramente el significado de los términos "filatelista" y "filatélico", usados equívoca e indistintamente con harta frecuencia. Una vez más, la Academia de la Lengua, tomaría partido y dictaminaría que "filatélico" es un adjetivo aplicable a todo lo relativo a la filatelia, mientras "filatelista" paso a ser sustantivo y designa a la persona que práctica o es aficionada a la filatelia.

### **1.7.3. LA FILATELIA: UNA MANIFESTACION DE CIENCIA, ARTE Y CULTURA**

Hoy el filatelismo ocupa el primer lugar entre todas las categorías de colecciones y millones de personas lo practican en todo el mundo. No existe en la actualidad afición más difundida que el conservar sellos de correos, jóvenes y adultos, personas de recursos sobrados y de modesta condición, personajes famosos, e incluso, jefes de Estado, han encontrado en esta afición

---

<sup>32</sup> En la sesión del 23 de febrero de 1922, la Academia acordó la inclusión de dicho término en el Diccionario de la Lengua, que desde entonces lo define como: "Arte que trata del conocimiento de los sellos, principalmente de los de correos".

una fuente constante de esparcimiento, de relaciones, de inspiración cultural y de gratas emociones.

Hoy en día la filatelia tiene adeptos en todo el mundo, y el número y organización de sus seguidores suele guardar relación directa con el nivel cultural y el progreso de cada país. El coleccionar sellos de correos, aparte de una afición apasionante, es un lenguaje universal, un idioma que rebosa todas las diferencias de alfabetos, razas y fronteras.

Con razón se ha dicho<sup>33</sup> que la filatelia es, además de una ciencia y un arte, el pasatiempo cultural por excelencia, pues equivale a una enciclopedia universal de conocimientos. Los sellos nos enseñan música, pintura, historia, geografía, literatura, arqueología, heráldica, medicina, legislación, economía, todas las ramas del arte, las letras y las ciencias bullen en el álbum de sellos. La filatelia brinda un conocimiento completo de artistas y científicos, de hombres de Estado y revolucionarios, de mártires y poetas. En el coleccionista de sellos confluyen o deben confluir, las virtudes y cualidades de orden, pulcritud, observación, estudio, sentido el ahorro y honradez. Y, lo que no es nada desdeñable, la filatelia constituye también un entretenimiento que suele reportar beneficios, pues

---

<sup>33</sup> VIÑES GOMBAN, Francisco: *"El sello como inversión"*. Tesis Doctoral: Ciencias Económicas y Empresariales. Barcelona. 1982. p. 135, se dice:

"El sello instruye, desarrolla el sentido y espíritu de la economía. El coleccionista que ve la magnífica inversión que representan los sellos, tiende a aumentarla y complementarla, canalizando así el ahorro dentro de una línea de constante evolución".



representa un excelente medio de ahorro e inversión, la filatelia es pues, uno de los pasatiempos más remuneradores y gratificantes que existen, tal y como se mostrará en éste trabajo.

### **1.8. EL FUTURO DE LA FILATELIA**

Nadie discute el empuje de las nuevas tecnologías de comunicación, ni siquiera los coleccionistas de sellos, que ya adivinan cambios profundos en un futuro inmediato. Pero ¿desaparecerá el sello y por extensión la filatelia?. Ante ésta pregunta hay multitud de opiniones de los diferentes expertos; "No mientras haya quien los coleccionen, y por extensión a los coleccionistas, los Estados no van a renunciar a unos ingresos millonarios a cambio de nada<sup>34</sup>".

Los usuarios del "e-mail" son cada día más y no necesitan sellos para comunicarse de un lado a otro del mundo. Correos, a partir del mes de julio-98, sacó la

---

<sup>34</sup> CANO, Juan Antonio: Vicepresidente y Director General de Afinsa. Texto de la intervención en la 5ª Conferencia de Marketing de las Administraciones Postales de Pequeños Países. Madrid 28 de mayo de 1998.

Prácticamente es de la misma opinión la Administración de Correos y las Asociaciones Filatélicas como ANFIL (Asociación Nacional de Filatelia y Numismática de España), según lo publicado en: Expansión fin de semana del 6 de junio de 1998.

nueva Ley Postal<sup>35</sup>, un giro histórico a sus criterios de gestión y comercialización.

"El correo electrónico superará al tradicional en velocidad, pero no puede competir con la carta en sentimiento. Es muy frío."<sup>36</sup>

Correos, añade que aún es pronto para sentenciar la utilidad del sello. "En el plano jurídico, resulta más sencillo demostrar la recepción de una carta que la de un correo electrónico"<sup>37</sup>.

Es lógico pensar, que los sellos nuevos serán más escasos, los antiguos ya tienen dueño. Sin ir más lejos habrá un antes y un después del 1 de julio del 2002. Los sellos en pesetas, florines, escudos o marcos serán "rara avis". Desde ese día, además de la unificación de tarifas en los catálogos europeos, todos esos sellos llevarán su precio fijado en euros. "Una vez, que un coleccionista, se desprenda de un sello, sólo podrá recuperarlo a un precio más alto. A pesar de estas experiencias y de la esperada revalorización del sello en un futuro próximo, el punto de vista común es que,

---

<sup>35</sup> Ley 24/1998, de 13 de julio, del Servicio Postal Universal y de Liberalización de los Servicios Postales. "Los servicios de comunicaciones en general y, en particular, los postales, constituyen un elemento básico para el desarrollo económico, dinamizando los demás sectores productivos de la economía del país y siendo generadores indirectos de riqueza y empleo. Son además, elemento clave para la cohesión social, para el incremento de la competitividad de las empresas y para el desarrollo del comercio en España..."

<sup>36</sup> GRANDELA, José Manuel: Ingeniero de Telecomunicaciones de la NASA y Jurado de la Federación Mundial de Filatelia. Expansión fin de semana, sábado 6 de junio de 1998. p. IV.

<sup>37</sup> MESADO, Segundo: Subdirector del Área Comercial de Correos y Telégrafos. Expansión fin de semana, sábado 6 de junio de 1998. P. IV.

actualmente, el mercado es estable, uniforme y global, por lo que está preparado para un incremento del volumen de inversiones"<sup>38</sup>.

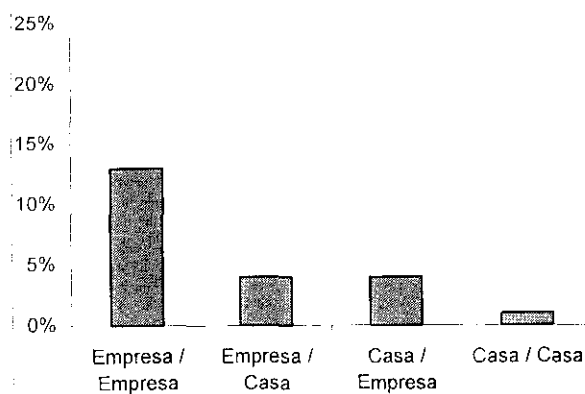
Según Correos, el "e-mail" ha irrumpido con fuerza en el contexto de las comunicaciones sustituyendo a las cartas, el fax o al teléfono. El sector empresarial será el más abierto a reemplazar el Correo Postal por el electrónico. A pesar de las ventajas del "e-mail" sobre el correo tradicional, las previsiones, como se observa en los gráficos que se acompañan, a nivel europeo son que el uso de éste último crecerá un 2,3% hasta el año 2005. Por último, aunque el fax y las conversaciones telefónicas sean uno de los modos de comunicación que más crédito merecen, el fax perderá utilidad en beneficio del correo electrónico. Veamos esas consecuencias en los siguientes gráficos:

---

<sup>38</sup> ARIAS, Felix: Presidente de la Asociación Nacional de Filatelia y Numismática de España (ANFIL). Expansión fin de semana, sábado 6 de junio de 1998.

Gráfico: N° 1.8.1

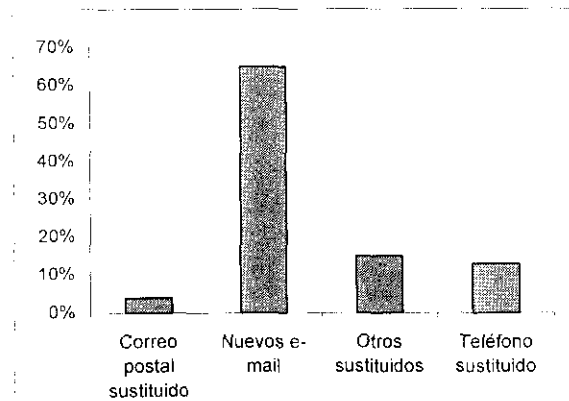
### Sustitución del correo postal por e-mail de hoy al 2005



Fuente: Correos.

Gráfico: N° 1.8.2

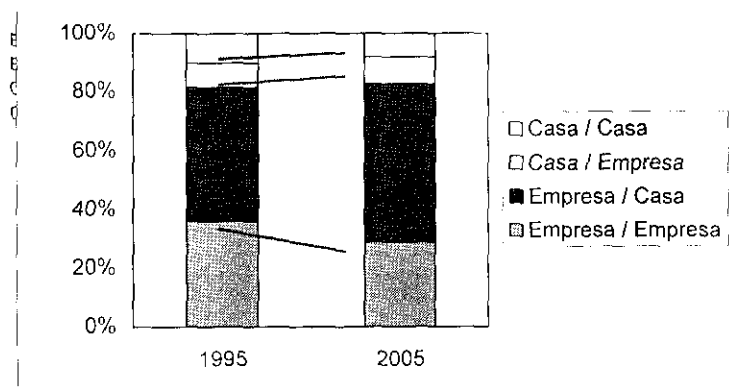
### Consecuencias de la irrupción del e-mail en el contexto de la comunicación.



Fuente: Correos.

Gráfico: N° 1.8.3

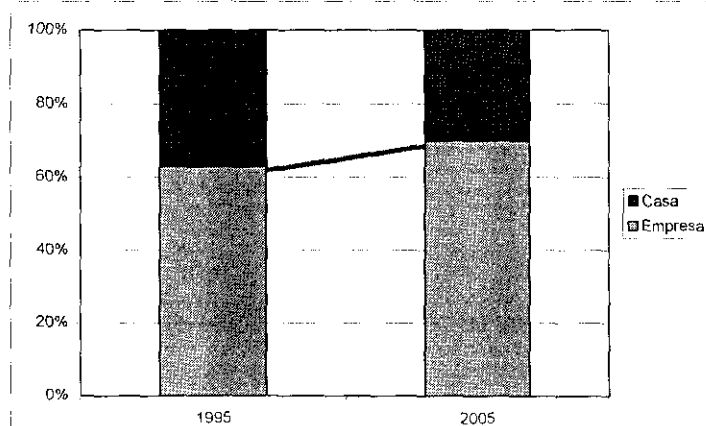
**Destino de cartas enviadas por tipo de usuario.  
Ámbito nacional**



Fuente: Correos.

Gráfico: N° 1.8.4

**Proporción de cartas enviadas por tipo de usuario.  
Ámbito internacional**



Fuente: Correos.

## CAPITULO 2

### LA FILATELIA COMO INVERSION EN BIENES

#### TANGIBLES<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> En adelante: B.T.

## 2.1. INTRODUCCION

En una primera aproximación a los bienes tangibles parece claro, la necesidad de acotar el propio concepto en sí.

Empezaremos definiendo las dos palabras:

BIEN: Denominación genérica que se da a todas las cosas que suministran a su poseedor alguna utilidad o beneficio<sup>2</sup>.

TANGIBLE: Dicese de las cosas que pueden tocarse. La tangibilidad es la característica que mejor expresa la realidad física.<sup>3</sup>

## 2.2. ¿QUE SON LOS BIENES TANGIBLES?

En una economía de mercado, la asignación de los recursos económicos es el resultado de muchas decisiones privadas, siendo los precios las señales indicadores que hacen que dichos recursos se dirijan hacia donde son más útiles; este proceso tiene lugar en el mercado<sup>4</sup> (éste es un lugar, que no tiene porque tener existencia física, al que acuden los compradores y vendedores para

---

<sup>2</sup> TAMAMES, Ramón; GALLEGO, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994.1ª ed. p. 68.

<sup>3</sup> *Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española*

<sup>4</sup> FABOZZI, Frank; MODIGLIANI, Franco; FERRI, Michael: *Foundations of financial Markets and Institutions*. Prentice Hall. Englewood Cliffs (NJ). 1994. p. 2

negociar). Cualquier economía tiene dos tipos de mercados: a) el *mercado de productos* (en el que se negocian bienes y servicios) y b) el *mercado de factores* (en el que se negocian trabajo y capital). Una parte de éste último está formada por el *mercado financiero*, llamado así porque en él se negocian los activos financieros.

Podríamos decir que un *activo*, en sentido amplio, consiste en algo que poseemos y que tiene un valor de cambio<sup>5</sup>. Los activos tangibles dependen de unas propiedades físicas particulares (edificios, tierras, maquinaria, arte, sellos, etc.) mientras que, por el contrario, los activos intangibles representan derechos legales sobre rendimientos futuros, de tal manera que su valor no tiene nada que ver con el soporte físico en el que están registrados (la excepción serían aquellos soportes físicos que tienen un valor como antigüedad: un doblón del siglo XVI, o un billete del siglo XIX, por ejemplo).

Cuando hablamos de B.T., estamos hablando de objetos, propiedades, cosas que se poseen; y que una persona puede mantener en su poder el tiempo que desee y, en nuestro caso, hablamos de objetos valiosos, como pueden ser el oro, joyas, piedras preciosas y, en el caso de propiedades, nos referimos a inmuebles rústicos, urbanos, etc.

---

<sup>5</sup> MASCAREÑAS, Juan; CACHON, José: *Activos y Mercados Financieros. Las Acciones*. Pirámide. Madrid. 1988. 2º ed. p. 15-16



No cabe duda que todos ellos son B.T. que implican un beneficio y que expresan una realidad física, pero tendremos que profundizar más ya que me estoy refiriendo a los B.T. de colección.

### **2.2.1. ¿QUE SON LOS BIENES TANGIBLES DE COLECCION?**

En este caso los B.T. de colección son aquellos objetos que por su peculiar singularidad<sup>6</sup> (su carácter único y escaso, su mérito artístico, su consonancia con las tendencias del gusto social, su antigüedad...), van, paulatinamente, aumentando su valor a través del tiempo, como las joyas, el arte, las antigüedades, la numismática, los libros y documentos antiguos, los sellos, etc.<sup>7</sup>

Como además nos proporcionan, mientras están en nuestro poder, satisfacción y disfrute estético, pueden ser motivo de inicio de una colección. En el coleccionismo moderno existe un elemento lúdico de diversión e intercambio, un elemento de entretenimiento que pretende llenar el tiempo libre, un elemento de trabajo responsable y un elemento económico, ya que toda colección tiene un valor en sí misma.

---

<sup>6</sup> Véase epígrafe 3.2.4.

<sup>7</sup> Los manuales de inversión. *Como invertir en bienes tangibles (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)* Madrid. Inversor Ediciones, Sociedad Limitada y Afinsa. (Manuales Revista Inversión) 1996. p. 13.

Estos objetos valiosos, han significado siempre riqueza, y su posesión, seguridad económica. Su tangibilidad, es decir, el hecho de poder disponer físicamente en propiedad de esos bienes, garantiza su valor por sí mismos; y el tiempo que hace más escasos estos bienes exclusivos, su mejor aliado.

### **2.2.2. ¿QUE ES LA INVERSION EN BIENES TANGIBLES?**

Empezaremos definiendo qué es ahorro y qué es inversión:

El ahorro<sup>8</sup>, lo podemos definir, como la parte no consumida de la renta, que se dedica a cubrir las necesidades futuras, y entre ellas muy especialmente las inversiones.

Inversión<sup>9</sup>, el concepto de inversión es uno de los conceptos económicos más difíciles de delimitar. "La definición más general que se puede dar del acto de invertir, es que, mediante el mismo, tiene lugar el cambio de una satisfacción inmediata y cierta a la que se renuncia, contra una esperanza que se adquiere y de la cual el bien invertido es el soporte"<sup>10</sup>. Por lo tanto,

---

<sup>8</sup> TAMAMES, Ramón; GALLEGO, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1ª ed. p. 21.

<sup>9</sup> SUAREZ SUAREZ, Andres S: *Decisiones optimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide. S.A. Madrid. 1996. Decimoctava edición p. 39.

<sup>10</sup> MASSE, P. *La elección de las inversiones*. Sagitario. Barcelona. 1963. p. 1

en todo acto de invertir intervienen los siguientes elementos:

- 1) Un sujeto que invierta, ya sea persona física o moral.
- 2) Un objeto en que se invierte que puede ser de naturaleza muy diversa.
- 3) El coste que supone la renuncia a una satisfacción en el presente.
- 4) La esperanza de una recompensa en el futuro.

Hasta hace pocos años el binomio ahorro-inversión estaba representado, casi exclusivamente, por la tenencia de acciones, obligaciones, pagarés, imposiciones bancarias o contratos de seguro capitalización. Es el ahorro documentario, y le llamamos documentario ya que todas éstas inversiones están respaldadas por un documento acreditativo.

Pero la inseguridad y el temor de inversores y ahorradores ante la posibilidad de un descalabro bursátil, o de la economía, a las depreciaciones y a que su documento acreditativo que resguarda sus inversiones pueda ser sólo y simplemente eso, un papel.

Debido a estas razones y a medida que ha ido aumentando la disponibilidad líquida y el poder adquisitivo, los mercados de inversión se han especializando cada vez más, diversificándose sus modalidades y comenzando, así, a considerarse otro tipo de inversiones distintas de las

habituales financieras. Son los que denominamos INVERSIONES EN BIENES TANGIBLES.

El término ahorro-inversión en B.T. designa la acción de convertir éstos en activos de inversión con garantías de máxima seguridad, alta rentabilidad, constante revalorización, total liquidez y, en el caso de los valores filatélicos, fácil accesibilidad.<sup>11</sup>

Efectivamente, hasta esta segunda mitad del siglo XX<sup>12</sup> no han comenzado a considerarse estos B.T. de cierto valor como activos de inversión con los que obtener unos beneficios<sup>13</sup>, tras venderlos pasado el tiempo suficiente para su revalorización<sup>14</sup>.

La inversión en B.T. es el modo más natural y primitivo de invertir, ya que desde siempre poseer objetos valiosos ha significado riqueza y seguridad económica. Cada vez, con más frecuencia, bienes tangibles como sellos, obras de arte, antigüedades, joyas y un largo etc., no son objetos deseados sólo por coleccionistas o por satisfacción de gustos personales, sino también como una importante fuente de beneficios al venderlos una vez ha transcurrido el tiempo.

---

<sup>11</sup> Los manuales de inversión. *Como invertir en bienes tangibles (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)* Madrid. Inversor Ediciones, Sociedad Limitada (Manuales Revista Inversión) y Afinsa. 1996. p. 13

<sup>12</sup> Véase epígrafe 5.2.

<sup>13</sup> Bienes Tangibles: Una inversión segura a largo plazo. *Revista EUROPYME*. Febrero 1988. p. 41.

<sup>14</sup> WITTMANN, Heinrich: *Como invertir y ganar dinero con los sellos*. Ibérica-europea de ediciones. Madrid. 1966. p. 15-22.

El mundo de las inversiones tangibles, no es que haya nacido ahora, sino que tradicionalmente, ha sido un coto exclusivo de expertos y de un grupo elitista de alto poder adquisitivo. En los últimos años, algunas empresas<sup>15</sup> han sistematizado éste tipo de operaciones<sup>16</sup>, haciéndolas accesibles a todo tipo de inversores y ahorradores, cualquiera que sea su potencial económico y sus conocimientos específicos de este mercado.<sup>17</sup>

Por otro lado, se tiene que tener en cuenta la selección que se va a hacer hay que evitar caer en el común error de pensar que un objeto por el simple hecho de ser susceptible de ser coleccionable, lleva emparejado una inversión.

Es fácil adivinar la razón del desarrollo de los sellos de correos: "El sello es un valor distribuido por el Estado no por cualquier persona privada, desconocida y quizás no digna de confianza"<sup>18</sup>.

---

<sup>15</sup> Ejemplo: AFINSA (Afinza Ahorro Filatélico Internacional, Sociedad Anónima) y FORUM (Forum filatélico financiero, Sociedad Anónima)

<sup>16</sup> Véase epígrafe 6.3.

<sup>17</sup> Los manuales de inversión. *Como invertir en B.T. (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)* Madrid. Inversor Ediciones, Sociedad Limitada y Afinza. (Manuales Revista Inversión) 1996. p. 14

<sup>18</sup> WITTMANN, Heinrich: *Como invertir y ganar dinero con los sellos*. Ibérica-europea de ediciones. Madrid. 1966. p. 28.

### 2.3. LAS CARACTERISTICAS DE LOS BIENES TANGIBLES

De entre las múltiples características de los B.T. podemos encontrar las siguientes:<sup>19</sup>

1. TANGIBILIDAD: Se invierte en un bien físico que tiene valor en sí mismo, no en un valor dado sino de mercado, que se hace efectivo en el momento que la pieza se vende. Uno posee en propiedad el valor de su inversión.
2. VALORES-REFUGIO<sup>20</sup>: Independencia de éste mercado con respecto a factores exógenos, como sucesos o decisiones de tipo político o económico que influyen en otros mercados de inversión.

En tiempos de crisis es cuando, especialmente, se observan sus cualidades, por no verse afectados por las razones que las provocaron, y es donde se refugia el dinero que huye de otros activos más sensibles a esos cambios. Se trata de valores que mantienen su cotización por razones diferentes a la confianza en empresas o en las medidas económicas. Tradicionalmente, este papel de valor refugio ha sido desempeñado por el oro y más recientemente por el dólar U.S.A. Ambos, han dado prueba

---

<sup>19</sup> Bienes Tangibles: Una inversión segura a largo plazo. Revista *EUROPYME*. Febrero 1988. p. 42-43.

<sup>20</sup> Entendemos por VALOR-REFUGIO aquel activo físico o financiero que por sus especiales características de oferta y demanda, quedan al margen de las caídas o crisis de los mercados financieros así como de las economías reales.

de fortaleza en las recientes crisis monetarias y económicas.

Acudiendo a la perspectiva económica del oro<sup>21</sup> es posible deducir alguna característica común a los valores refugio; resistencia a la inflación y beta negativa. Beta, en el modelo financiero conocido como Capital Asset Pricing Model (CAPM)<sup>22</sup>, representa la variación del valor de una acción en relación con una variación del total del mercado, medida a través del mejor índice disponible. Es en éste último aspecto donde aparece la clave de los valores refugio: "un activo de beta negativa reduce el riesgo global de una cartera"<sup>23</sup>.

Con carácter general se puede decir que, todos los B.T. coleccionables, constituyen el refugio ideal para situaciones de incertidumbre financiera o crisis económica. Ningún valor como ellos presenta un comportamiento tan excelente. Y en épocas de bonanza económica, cuando todo acrecienta su valor, el de los B.T. crece todavía más, y constituyen una magnífica opción de diversificación.<sup>24</sup>

---

<sup>21</sup> TAMAMES, Ramón; GALLEGO, Santiago. *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1º ed. p. 395.

<sup>22</sup> SUAREZ SUAREZ, Andres: *Decisiones optimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide, S.A. Madrid 1996. Decimoctava edición. p 522-527

<sup>23</sup> TAMAMES, Ramón; GALLEGO, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1ª. ed. p. 67.

<sup>24</sup> Los Manuales de Inversión. *Cómo invertir en B.T. (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)*. Madrid. Inversor Ediciones, Sociedad Limitada y AFINSA. (Manuales Revista Inversión) 1996. p. 13-14.

Los valores filatélicos, que es el objeto de estudio de ésta tesis, quizás sean el arquetipo de las inversiones-refugio. Ya que es un valor que fundamenta su revalorización en un proceso de escasez permanente, basado fundamentalmente en la creciente demanda de coleccionistas e inversionistas a largo plazo, que hace que la oferta del sello para inversión disminuya progresivamente. Un valor que, por otra parte, tiene mercado abierto en todo el mundo, con una gran dispersión de oferta y demanda, circunstancia que le otorga una gran estabilidad, (inversiones pequeñas realizadas por millones de personas en distintos ámbitos geográficos<sup>25</sup>).

3. UNIVERSALIDAD DE MERCADOS: Éstos bienes pueden venderse en cualquier parte del mundo, especialmente los valores filatélicos.

4. ACCESIBILIDAD: Característica referida al sello en particular, pues prácticamente cualquier persona tiene suficiente disponibilidad para adquirir valores filatélicos, si bien estas empresas procuran que todos los bienes con los que trabajan tengan también, en general, precios asequibles.

---

<sup>25</sup> WITTMANN, Heinrich: Como invertir y ganar dinero con los sellos. Ibérica-europea de ediciones. Madrid. 1966. p. 54.



5. REVALORIZACION: Los B.T. se revalorizan con el paso del tiempo, lo que supone que el valor de éste tipo de inversiones crece constantemente.

6. PREVISIONALIDAD: de ahorro. Éstas inversiones prevén un ahorro seguro, pero a medio o largo plazo, dado que el bien se revaloriza en el tiempo.

Estas inversiones no son sustitutivas de las financieras, sino complementarias. Lo ideal sería que una persona distribuyese su capacidad de inversión o de ahorro de manera que una parte de esa capacidad la dedicase a B.T.

Las posibles combinaciones y aplicaciones de inversiones en B.T. y financieras<sup>26</sup> serán objeto de un desarrollo más pormenorizado en otros apartados de ésta tesis doctoral.

#### **2.4. LOS ELEMENTOS OBJETIVOS DEL SELLO**

El sello puede considerarse como un bien tangible susceptible de descomponerse en elementos objetivos y subjetivos.

Los primeros harían referencia a los aspectos eminentemente técnicos del sello. Mientras que los elementos subjetivos se centrarán en singularidades y

---

<sup>26</sup> Véase capítulo 6.

gustos de los coleccionistas. Sobre éste aspecto nos ocuparemos, con más detalle, en otro apartado de ésta tesis doctoral<sup>27</sup>.

El sello nace pues, de una concepción artística que se ve limitada o reforzada por los aspectos técnicos de su fabricación, y por los tratamientos que sufre hasta su puesta a la venta y su posterior inutilización, ya que el sello no es un fin en sí mismo, sino un medio necesario para utilizar un servicio que sólo se cumple cuando ha sido inutilizado; y al envío, cuyo franqueo justifica que haya sido entregado al destinatario.

Por consiguiente, la emisión de sellos le está reservada de forma exclusiva al Estado<sup>28</sup>, y, es a él a quién corresponde establecer que características han de tener los sellos que emite.

Las partes de un sello se pueden resumir en<sup>29</sup>:

a) EL PAPEL

El soporte físico del sello es el papel. Pero no puede afirmarse que exista un tipo determinado de papel para los sellos, ya que estos se imprimen

---

<sup>27</sup> Véase Epígrafe 3.2.4.

<sup>28</sup> Real Decreto de 29 de Agosto de 1893 y se rige por las disposiciones contenidas en el Reglamento del 7 de marzo de 1894.

<sup>29</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. AFINSA. 1988. p. 24-26.  
*Filatelia: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. pg. 41.

indistintamente en papel de cualquier grosor, consistencia y tonalidad. En el papel destinado a sellos, al igual que el utilizado para fabricar billetes, se suele añadir a la pasta determinadas fibras exóticas, que no están al alcance de los falsificadores, con lo que se proporciona a estos papeles una eficaz garantía de seguridad<sup>30</sup>.

#### b) LA IMPRESION<sup>31</sup>

Elegidos el tema y motivo de cada sello por la Comisión de Programación creada al efecto, la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre, decidirá el sistema de ejecución más adecuado al motivo elegido y, encomendará su realización a un equipo artístico. Los procedimientos de la impresión pueden realizarse por diferentes técnicas<sup>32</sup> como litografía, tipografía, calcografía huecograbado o por el procedimiento más moderno de impresión, el conocido OFFSET. Se caracteriza porque la impresión no la efectúa directamente la plancha sobre el papel, como en los métodos anteriores, sino que la impregnación de la plancha se transmite a un rodillo de caucho intermedio y es éste el que entinta el papel.

---

<sup>30</sup> MAYO, Leoncio: *¿Cómo se hace un sello?* Edifil, S.A. Madrid 1984. p. 149.

<sup>31</sup> MAYO, Leoncio: *¿Cómo se hace un sello?* Edifil, S.A. Madrid 1984. p 13-15.

### c) LA FILIGRANA

Consiste en una marca de agua o dibujo muy elemental, que se presenta al papel antes de imprimirse el sello<sup>33</sup>, resultando visible a simple vista o por transparencia o, cuando es débil y muy reducida, mediante el uso del filigranoscopio<sup>34</sup>. Las filigranas más frecuentes son escudos, coronas, letras y otros símbolos, siendo su propósito identificar una emisión o país y evitar falsificaciones.

### d) EL DENTADO

Los primeros sellos carecían de dentado utilizándose para su separación unas tijeras. A Henry Archer se debe que los sellos fueran perforados con el fin de facilitar su separación<sup>35</sup>. Los primeros efectos dentados aparecieron en España en 1865<sup>36</sup>. Hoy, el dentado se efectúa durante la fabricación del sello, mediante agujas de acero que practican incisiones profundas y uniformes, en sentido horizontal y vertical, entre los sellos que forman el pliego. Las modernas rotativas efectúan el trepado por golpeteo continuo controlando electrónicamente el centrado.

---

<sup>32</sup> Véase glosario de términos.

<sup>33</sup> MAYO, Leoncio: *¿Cómo se hace un sello?* Edifil, S.A. Madrid. 1984. p. 152.

<sup>34</sup> Véase glosario de términos.

<sup>35</sup> MAYO, Leoncio: *¿Cómo se hace un sello?* Edifil, S.A. Madrid. 1984. P. 164.

<sup>36</sup> MONTALVAN ALVAREZ, J.L.; CUEVAS ALLER, Joaquín: *Historia del sello postal español*. Tomo I. LEESA. Bilbao. 1982. p 171.

Antes las perforaciones se hacían con punzones y tenían tres variedades: de línea, de peine o de molde.

Filatélicamente, el dentado de los sellos reviste notable importancia y se mide con la ayuda de una plantilla denominada odontómetro<sup>37</sup>, que nos indica el número de perforaciones presentes en dos centímetros.

#### e) EL ENGOMADO<sup>38</sup>

Tras su impresión, los pliegos de sellos, tanto si se han estampado en máquinas planas o en bobinas de papel continuo, reciben en su reverso goma (de origen vegetal, animal o sintético) que facilitará más tarde, al humedecerse, la adherencia del sello.

También veremos la gran importancia que ésta cuestión tiene para el coleccionista.

#### f) LA LUMINISCENCIA

De unos años a esta parte es frecuente, al consultar un catálogo, encontrarse con expresiones tales como "papel fosforescente" o "papel

---

<sup>37</sup> Véase glosario de términos.

<sup>38</sup> MAYO, Leoncio: *¿Cómo se hace un sello?* Edifil, S.A. Madrid. 1984. P 177.

fluorescente" para designar un papel tratado para ser "visto" por una máquina electrónica.

El uso de éste papel<sup>39</sup> ha sido impuesto por la máquina electrónica utilizada por los servicios de correos para matasellar y clasificar la correspondencia. Máquina que trabaja mediante células electrónicas.

España se ha incorporado recientemente al "club luminiscente". Durante la primavera de 1982 aparecieron, de improviso y sin aviso previo, dos valores de la serie básica, de 6 y 14 pesetas, realizadas sobre papel fosforescente<sup>40</sup>.

#### g) LAS TINTAS<sup>41</sup>

En los primeros años de la imprenta, los propios impresores se fabricaban las tintas. Sólo a principios del siglo XIX se logró que la elaboración de la tinta se convirtiera en una industria independiente, siendo Peter Lorilleaux. El que fundó la primera fábrica en 1818.

El problema filatélico respecto a éste tema son las tintas de mala calidad, insuficientemente

---

<sup>39</sup> Conocido filatélicamente a nivel internacional como "lumogenpapier".

<sup>40</sup> MAYO, Leoncio: ¿Cómo se hace un sello? Edifil, S.A. Madrid. 1984. p. 163

<sup>41</sup> MAYO, Leoncio. ¿Cómo se hace un sello? Edifil, S.A. Madrid. 1984

inalterable a la acción de reactivos químicos, lo que ha producido y produce que desaprensivos con más o menos conocimientos químicos "fabriquen" infinidad de variedades, de colores distintos a los normales.

#### h) LAS FORMAS Y LAS DIMENSIONES

No todos los sellos son iguales, ni sus proporciones idénticas. Jamás se ha llegado a establecer una norma al respecto. Existen sellos de multitud de formas y diferentes tamaños<sup>42</sup>. Véase figura 2.4.1.

Figura: N° 2.4.1



Fuente: Enciclopedia del sello, tomo I

<sup>42</sup> Enciclopedia del sello. Edición española. v. 1. Sarpe. Madrid. 1975. p. 201.

## 2.5. LOS ASPECTOS FORMALES: LA PRESENTACION DE LOS SELLOS

Los sellos que llegan a las expendedorías los reciben en pliegos de ochenta, cien o más ejemplares. Determinados efectos, por razones de uso o destino, ven alterada esta configuración básica, y pueden presentarse también en minipliegos, tiras, hojitas-bloque, carnés o enteros postales; vamos a ver las distintas formas de presentarse los mismos<sup>43</sup>.

Entre las diversas formas de presentación de los sellos se pueden encontrar los que, a continuación, enumeramos:

### a) LOS PLIEGOS, MINIPLIEGOS Y TIRAS

La diferencia entre el pliego o minipliego, como su propio nombre indica, es que el minipliego consta de un número menor de sellos, generalmente no más de veinte, y puede contener además, bandeletas o viñetas sin valor postal cuando posea algún carácter conmemorativo. Aunque los sellos sueltos tienen idéntico valor tanto postal como desde el punto de vista filatélico.

Modernamente, los sellos que componen un pliego pueden no tener idéntico diseño, y en ocasiones tampoco idéntico valor. En estos casos se habla de pliego impreso en combinaciones de sellos

---

<sup>43</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. AFINSA. 1988. Pág. 35-.



diferentes, que según su número y disposición pueden formar dípticos, trípticos, etc. , los cuales a su vez, se pueden combinar con viñetas sin valor postal, interpaneles, espacios en blanco o inscripciones alusivas.

En cuanto a los sellos de rollo o bobina, son los destinados a las modernas máquinas expendedoras, denominados así por fabricarse en forma de tira continua de gran longitud, enrollada; pertenecen a la serie básica, y en España se distinguen por el número de control que presentan alternativamente en su reverso.

#### b) LAS "HOJITAS-BLOQUE"

Se denomina así a los sellos o series de sellos no impresos en pliegos convencionales, sino individualizados en "hojitas" que las Administraciones Postales suelen emitir en determinadas ocasiones, tales como centenarios, acontecimientos históricos o exposiciones filatélicas con una inscripción y dibujo alegórico, llevando a menudo una sobretasa sobre su valor facial. El precedente surgió en Luxemburgo, país que emitió la primera en 1923; la práctica se extendió pronto a todos los países, aunque en el caso de España no lo adoptaría hasta 1937.

Al igual que los sellos de correos, las "hojitas" tienen pleno valor postal y pueden, por consiguiente, emplearse para el franqueo de la correspondencia, si bien ello no es frecuente debido al coste de las mismas y a la sobretasa que les grava en ocasiones. No deberán confundirse con las hojitas-recuerdo o de promoción, carentes de valor postal.

#### c) LOS CARNÉS

Se trata de combinaciones de valores idénticos o distintos en bloques pequeños, cosidos por un extremo y protegidos por una tapa o carpetilla de cartulina. El público puede, de éste modo, disponer de varios faciales para cubrir las tasas habituales de franqueo y conservar cómodamente los sellos sobrantes.

La historia de los carnés se remonta a 1895, año en que se puso a la venta el primero en Luxemburgo; el primer carné español apareció en enero de 1986. La popularidad de los carnés ha crecido rápidamente entre los coleccionistas, que suelen conservarlos completos en sus álbumes.

#### d) LOS ENTEROS POSTALES

Los sellos no son los únicos efectos postales emitidos por el correo en los distintos países. Existen también piezas (generalmente, sobres o

tarjetas), que muestran el sello impreso, no adherido y reciben el nombre de enteros postales. Su introducción no es moderna: los primeros españoles datan de 1873 y consistían en dos tarjetas postales para la tarifa nacional, una sencilla y otra doble con respuesta pagada. Además de las tarjetas postales, se conocen sobres timbrados, cartas-tarjeta, cartas-sobre, aerogramas, fajas timbradas para periódicos y pliegos-carta.

En España, al principio, el signo de franqueo se limitaba a la marca producida por una máquina franqueadora de correos, pero desde 1981 los aerogramas españoles siguen la tónica de los demás países y ostentan un sello ilustrado impreso, junto a una viñeta alusiva.

## **2.6. LA TIPOLOGIA FILATELICA<sup>44</sup>**

La primera gran distinción que podemos realizar hace referencia a su carácter básico o conmemorativo. A estos sellos se les unen, desde el punto de vista filatélico, otros destinados a servicios parapostales y afines, que ponen al alcance del coleccionista una amplia gama de posibilidades hacia las que orientar sus particulares

---

<sup>44</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. AFINSA. 1988. p. 41.  
*Filatelia: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. p. 37

gustos o aficiones. Algunos de estos están todavía en vigor, otros muchos son patrimonio del pasado.

#### a) LOS SELLOS BASICOS

Si algo caracteriza a un sello de serie básica es su permanencia en el tiempo, su uniformidad de motivo y su multiplicidad de valores para satisfacer la demanda del tráfico postal.

Se denominan sellos básicos o de uso general porque soportan la máxima carga del consumo postal, y sus numerosas reimpresiones no están sujetas a disposiciones oficiales, sino que quedan a la discreción del correo. Al ser los efectos de mayor consumo y circulación, tradicionalmente han representado la efigie del Jefe del Estado, un emblema nacional o simplemente las cifras indicativas de su valor. Los sellos básicos suelen ser de reducido tamaño por razones de economía y facilidad de manejo.

#### b) LOS SELLOS ESPECIALES O CONMEMORATIVOS

Estos sellos se destinan a conmemorar algún acontecimiento histórico o actual, recordar algún personaje, glosar una efeméride o divulgar motivos nacionales o internacionales que, encuentran en el sello su mejor vehículo de difusión. Su emisión está programada de antemano y su tirada, rigurosamente limitada, se efectúa en virtud de disposiciones oficiales que determinan la cuantía

de impresión, valores faciales, fecha de aparición y, en ocasiones, de expiración. Una vez terminada la impresión, las planchas son destruidas y se levanta acta de ello<sup>45</sup>.

Aunque algunos especialistas consideran que los sellos emitidos en 1851 por el Estado germano de Baden son los primeros conmemorativos, ya que contienen diminutas inscripciones alusivas al tratado postal austro-alemán, ésta circunstancia fue, al parecer, fortuita y hoy se reconoce, casi unánimemente, que el primer sello conmemorativo fue emitido en Perú en 1851: muestra un tren y alude al XX aniversario del ferrocarril Chorrillo-Lima-Callao. La primera serie conmemorativa española<sup>46</sup> apareció en 1905 con motivo del III centenario de la publicación de "El Quijote". Hoy todos los gobiernos recurren a los sellos conmemorativos no sólo para satisfacer la demanda postal y las exigencias de los filatelistas, sino en un reconocimiento implícito del valor comunicativo y cultural del sello de correos. Véase figura 2.6.1.

---

<sup>45</sup> Véase epígrafe 3.2.3. y apéndice 4, artículo 5.

<sup>46</sup> MONTALBAN ALVAREZ, J.L.; CUEVAS ALLER, Joaquín: *Historia del sello postal español*. Tomo II. LEESA. Bilbao 1982. p. 124. "El Ministerio de Instrucción Pública y de Bellas Artes, ha manifestado a éste de Hacienda, por Real Orden de 18 de marzo, la Conmemoración del III Centenario de la aparición del Quijote...

El 25 de mayo de 1905 se celebró el trescientos aniversario de la aparición del Quijote. Para conmemorar tan solemne aniversario, se emitió la primera serie de sellos conmemorativos en España.

Figura: N° 2.6.1



1905 III centenario del Quiljote

Fuente: Catálogo Edifil.

### c) LOS SELLOS ORDINARIOS, AÉREOS Y DE URGENCIA

Se clasifican en función a que su destino sea a través del servicio terrestre, aéreo o urgente.

Durante el largo periodo en que se emitieron regularmente sellos destinados al servicio aéreo, los restantes efectos se clasificaron de "ordinarios" por no poseer esa condición. Hoy en día estos términos quedan relegados al ámbito filatélico.

El primer sello para correo aéreo lo emitió Italia en 1917, fecha en que se hicieron experimentos de transporte postal por aeroplano e hidroavión, aunque el transporte de correspondencia por globo era mucho más antiguo. La primera emisión española para servicio aéreo se habilitó a tal fin en 1920<sup>47</sup> y constaba de cinco valores correspondientes a la emisión de Alfonso XIII de 1909-22, sobrecargados tipográficamente.

Los sellos urgentes se caracterizan por el pago del derecho de entrega inmediata de la correspondencia, sin aguardar al reparto

---

<sup>47</sup> MONTALBAN ALVAREZ, J.L.; CUEVAS ALLER, Joaquín: *Historia del sello postal español*. Tomo II. LEESA. Bilbao. 1982. p. 168.  
"El 26 de febrero de 1920 es aprobado el Reglamento de Ejecución del Real Decreto de 17 de octubre de 1919 para el servicio postal aéreo. El día 4 de abril de 1920 aparece la nueva serie que marca el comienzo del transporte aéreo de la correspondencia.

ordinario. Estos sellos suelen ser de formato grande y su color siempre es rojo, carmín o rosa fuerte para facilitar su detección durante la clasificación postal. Los sellos más antiguos para el franqueo de correspondencia urgente son los de EE.UU. de 1851; en España apareció el primero en 1905<sup>48</sup>. Véase figura 2.6.2

Figura: N° 2.6.2



1907 Alfonso XII (Correo Aereo)

Fuente: Catálogo Edifil.

<sup>48</sup> MONTALBAN ALVAREZ, J.L.; CUEVAS ALLER, Joaquín: *Historia del sello postal español*. Tomo II. LEESA. Bilbao. 1982. P 120.



#### d) OTROS TIPOS DE SELLOS

Además de los vistos anteriormente, existe un gran número de efectos para usos especiales. Asimismo, muchos sellos ordinarios han sido adaptados para distintos usos en circunstancias de penuria habilitándolos mediante las sobrecargas de leyendas o nuevos valores. Tenemos, por ejemplo, los sellos de impresos, destinados a franquear diarios y, en general, todos aquellos envíos que circulaban bajo la indicación de "IMPRESOS" y se beneficiaban consiguientemente de una tasa reducida.

Otros generan pago adicional, voluntario o no, como son los sellos de sobretasa, de recargo, de beneficencia, de tasa, de derecho de entrega, impuesto de guerra, etc. Son sellos de sobretasa los que, además del facial correspondiente muestran impreso otro valor adicional destinado a recaudar fondos para determinados fines, generalmente benéficos o de interés nacional<sup>49</sup>.

Tenemos también sellos locales, son emitidos, con o sin recargo o valor postal, para su utilización en un ámbito geográfico restringido, habitualmente en épocas de guerra o de penuria de efectos timbrados, ejemplos de este tipo tenemos en las emisiones locales patrióticas, aparecidas en España entre 1936-1939.

---

<sup>49</sup> Véase, como ejemplo, apéndice nº 5.

También entrarían dentro de ésta clasificación los sellos parapostales que comprenden los de telégrafos, giro postal, de previsión social, ahorro, etc.

Por último, tendríamos los que se consideran fiscales-postales, que serían todos los emitidos para recaudar un impuesto, como son timbres y pólizas, cuyo uso para el franqueo se ha autorizado en algún momento, de la misma manera que los sellos de correos tuvieron, excepcionalmente, usos fiscales o incluso llegaron a circular como moneda.

En el cuadro 2.6.1. podemos ver otra tipología mas exhaustiva, pero que entraría dentro de las ya vistas, además utilizaremos abreviaturas para identificar en su caso variedades, usos o características especiales de los sellos o material filatélico recién emitido. Estas abreviaturas son las más comunes en catálogos y revistas filatélicas.

Cuadro: N° 2.6.1

Tipos de sellos.	
<b>AC</b> Acrifrado	<b>HG</b> Holográfico
<b>AD</b> autoadhesivo	<b>HO</b> Sellos por hoja
<b>AG</b> aerograma	<b>MP</b> Minipliego
<b>BB</b> Bobina, rollo	<b>OF</b> Oficial
<b>BC</b> Bloque de cuatro	<b>PO</b> Preobliterado
<b>BE</b> Beneficencia	<b>RE</b> Reimpresión
<b>BT</b> Bandeleta	<b>SB</b> Serie básica, definitiva
<b>CA</b> Correo aéreo	<b>SC</b> Sobrecargado
<b>CB</b> Combinación	<b>SD</b> Sin dentar
<b>CI</b> Circular	<b>SE</b> Sobre Entero Postal
<b>CT</b> Carnet	<b>ST</b> Sobre tasa
<b>DI</b> Diseñador	<b>TE</b> Tarjeta Entero Postal
<b>DT</b> Díptico	<b>TI</b> Tirada (en miles)
<b>EF</b> Etiqueta franqueo	<b>TR</b> Triangular
<b>FO</b> Fósforo	<b>TT</b> Tríptico
<b>GR</b> Grabador	<b>UR</b> Urgencia
<b>HB</b> Hojita Bloque	<b>VI</b> Viñeta

Fuente: Revista Crónica Filatélica.

## 2.7. DATOS ECONOMICOS DEL MERCADO DE B.T.

Como ya hemos anticipado en la introducción, los datos que se tienen sobre las transacciones del mercado de los B.T., son imposibles de saber con exactitud, pero podemos tener unos datos estimativos que nos dan una idea de la potencialidad de dicho mercado.

La imposibilidad de conocer con detalle los datos sobre éstas transacciones deriva, en primer lugar, de la ausencia de estudios económicos sobre la filatelia. Si

bien existe profusión de ellos sobre aspectos eminentemente técnicos.

En segundo lugar, la filatelia ha supuesto, en multitud de ocasiones un bien refugio de imposible medición<sup>50</sup>. Por ello, no es factible contar con datos aproximados, hasta la década de los ochenta con la irrupción de las sociedades filatélicas de inversión<sup>51</sup>.

Durante toda la tesis doctoral, seguiremos aportando datos, pero centrándonos en el mercado filatélico.

La década de finales de los años ochenta coincidió con la consolidación del mercado de Arte y Antigüedades, entendiéndose ya no sólo como un hecho cultural sino como el acceso a un bien de inversión.

Aparte de los datos que vamos a mostrar en éste epígrafe, damos más datos sobre el mercado de B.T. en el apéndice N° 1.

Vamos a ver un resumen (Cuadro N°.2.7.1. "Subastas internacionales de Pintura y Escultura Moderna". Cuadro N°. 2.7.2. "Subastas Internacionales de Arte Contemporáneo".) de las subastas neoyorquinas celebradas en el pasado otoño<sup>52</sup>.

---

<sup>50</sup> En éste sentido coincidimos con WITTMANN, Heinrich: *Como invertir y ganar dinero con los sellos*. Ibérica-europea de ediciones. Madrid. 1966. "Realmente han sido los sellos, los clásicos bienes de evasión".

<sup>51</sup> Como ejemplos, ya mencionados, tenemos AFINSA (Afinza Ahorro Filatélico Internacional, Sociedad Anónima) y FORUM (Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima.)

<sup>52</sup> LOPEZ, Javier: *Arte impresionista y moderno en Nueva York*. *Revista Antiquaria*. diciembre 1997. N° 156

Vamos a ver un resumen (Cuadro N°.2.7.1. "Subastas internacionales de Pintura y Escultura Moderna". Cuadro N°. 2.7.2. "Subastas Internacionales de Arte Contemporáneo".) de las subastas neoyorquinas celebradas en el pasado otoño<sup>53</sup>.

Cuadro: N° 2.7.1

Datos de subastas internacionales de pintura y escultura impresionistas moderna (Millones de Dólares)			
Fecha	Importe	Empresa	Colección
10-nov-97	\$207	Christie's	Victory y Sally Ganz
11 y 12 nov-97	\$88	Christie's	Victory y Sally Ganz
13-nov-97	\$113	Sotheby's	Auguste Pellerin y Staehelin-Peyer
9-oct-97	\$53	Christie's	Obra Germanica
21-oct-97	\$18,5	Christie's	Mobiliario francés
23-oct-97	\$13	Sotheby's	Pintura y escultura europea
22-oct-97	\$6,5	Christie's	Pintura española
Christie's	\$371		
Sotheby's	\$126		
<b>Total</b>	<b>\$497</b>		

Fuente: Rev. Galería Anticuaria y elaboración propia.

Cuadro: N° 2.7.2

Datos de subastas internacionales de arte contemporáneo (Millones de Dólares)			
Fecha	Importe	Empresa	Colección
10-nov-97	\$41,8	Christie's	Victory y Sally Ganz
18 y 19 nov-97	\$33	Christie's	Victory y Sally Ganz
19-nov-97	\$35	Sotheby's	Victory y Sally Ganz
Christie's	\$75		
Sotheby's	\$35		
<b>Total</b>	<b>\$110</b>		

Fuente: Rev. Galería Anticuaria y elaboración propia.

Como podemos apreciar en el transcurso de 8 días, de los meses de octubre y noviembre, se vendieron más de 607.000.000 de \$ (más 91.000.000.000 de Ptas.).

<sup>53</sup> LOPEZ, Javier: Arte impresionista y moderno en Nueva York. Revista Antiquaria. N° 156. diciembre 1997.

A modo ilustrativo recogemos (Cuadro nº.2.7.3) los récords mundiales de pintura.

**Cuadro: N° 2.7.3**

Récords mundiales de pintura (+ de 1000 millones de pesetas)			
PINTURA			
(expresado en dólares)			
AUTOR	TÍTULO	FECHA	PRECIO
Vincent Van Gogh	Retrato del doctor Gachet	1.990	82.500.000
Auguste Renoir	Au moulin de la Galette	1.990	78.100.000
Vincent Van Gogh	Los Lirios	1.987	53.900.000
Pablo Picasso	Las bodas de Pierrette	1.989	49.000.000
Pablo Picasso	Yo, Picasso	1.989	47.800.000
Pablo Picasso	Au lapin agile	1.989	40.700.000
Vincent Van Gogh	Los Girasoles	1.987	40.400.000
Pablo Picasso	Acróbata y joven arlequin	1.988	38.900.000
Portorno	Duque Cosimo I de Medici	1.989	35.200.000
Pablo Picasso	Retrato del Ángel Fernández de Soto	1.995	29.200.000
A. Cézanne	Les grosses pommes	1.993	28.600.000
Pablo Picasso	El espejo	1.989	26.400.000
E. Manet	Rue Mosnier con banderas	1.989	26.400.000
Vincent Van Gogh	Autorretrato	1.990	26.400.000
Claude Monet	Camille en la pradera	1.988	24.900.000
Pablo Picasso	La maternidad	1.988	24.800.000
Pablo Picasso	Acróbata y joven arlequin	1.988	24.700.000
P. Gauguin	Mata Mua	1.989	24.200.000
W. Kandinsky	Fuga	1.990	20.900.000
Willem de Kooning	Interchange	1.989	20.700.000

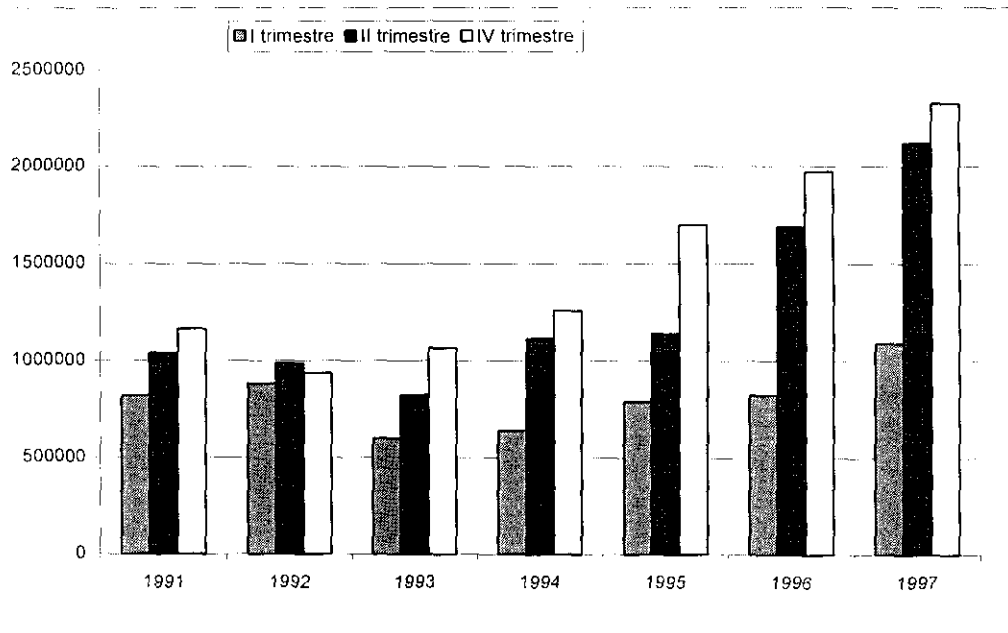
Fuente: Rev. Galería Anticuaria y elaboración propia

A continuación, vamos a centrarnos en el mercado español que por cuarto año consecutivo ha sido protagonista de un crecimiento por encima del 20%, siendo ese crecimiento acumulado durante esos cuatro años mayor del 122%.

Cuadro: N° 2.7.4

**Evolución mensual de las ventas en España de objetos de arte de colección y antigüedades  
(1991-1997)**  
Miles de pesetas

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Enero	112224	128044	128255	132136	200420	129580	142836
Febrero	441132	462473	172211	174807	93864	206570	167890
Marzo	267362	291627	298325	331653	496414	491452	782149
I trimestre	820718	882144	598791	638596	790698	827602	1092875
Abril	136241	124324	117822	193517	257984	271208	467402
Mayo	624338	604372	421387	605949	553589	549432	828348
Junio-julio	278440	257778	283336	316418	330539	868901	824779
II trimestre	1039019	986474	822545	1115884	1142112	1689541	2120529
Octubre	719433	499047	511655	448151	650505	701730	789465
Noviembre	149257	118953	146616	205846	421984	656295	776380
Diciembre	296716	319320	407616	606505	625184	614827	760801
IV trimestre	1165406	937320	1065887	1260502	1697673	1972852	2326646
Total anual	3025143	2805938	2487223	3014982	3630483	4489995	5540050
%		-7,8%	-12,80%	21,00%	20,4%	23,6%	23,3%



Fuente: Rev. Galería Anticuaria y elaboración propia.

Los datos que aparecen, en el cuadro N°. 2.7.4., son solamente las ventas de las casas de subastas, es decir, no tenemos en cuenta ni las ferias ni las ventas de las galerías de arte.

Los 5.540 millones recaudados por esas salas anuncian para éste año la superación del récord de ventas alcanzado en 1990, con 6.045 millones de Ptas. Si se mantienen los niveles de crecimiento actuales, durante éste año, se recaudarán más de 6.700 millones de pesetas.

Estos datos no deben hacer suponer un retorno a la situación que concluyó con el año 1990 y las fuertes pérdidas de los tres años siguientes.

Las tensiones especulativas a las que se vio sometido éste mercado, por temor a un descubrimiento circunstancial de sus virtualidades realizadas desde fuentes de enriquecimiento súbito, encontraron su contrapeso tanto en la crisis económica general como en las transformaciones acontecidas en todo el tejido social y en las respuestas necesarias para la globalización de nuestra economía nacional de cara a la cercana integración en la moneda única.

Nos encontramos, pues ante un mercado que nace, eso sí, a partir de las experiencias anteriores, pero que continúa en un proceso de adaptación.



El mercado permanece, más o menos, donde estaba en 1996. El precio más alto es similar al de entonces, (ver cuadro N°. 2.7.5) 105 millones frente a 107 millones. El mercado se mueve por unos cauces de discreción fundamentado más en el mediano coleccionista e inversor que en parámetros de alta inversión.

**Cuadro: N° 2.7.5**

**Récords absolutos alcanzados en subastas españolas**  
**PINTURA**  
(expresados en pesetas)

AUTOR	TÍTULO	FECHA	PRECIO
Joan Miró	Pintura Mural para Joaquín Gomis	1.987	340.000.000
Isidro Nonell	Gitana	1.989	150.000.000
Luis Meléndez	Pareja de bodegones	1.989	179.200.000
Joaquín Sorolla	Francisqueta	1.989	212.800.000
Joaquín Sorolla	La vuelta de la pesca	1.989	226.000.000
El Greco	El Expolio	1.989	313.600.000
Antonio López	Interior de Water	1.990	113.000.000
L. Paret y Alcazar	Vista de Bermeo	1.990	123.200.000
Juan Gris	El Violin	1.990	401.500.000
El Greco	Cristo con la Cruz a cuestas	1.991	82.000.000
Juan de Arellano	Naturaleza Muerta con flores y frutas	1.991	84.000.000
Isidro Nonell	Casi una carátide	1.991	110.000.000
Luis Meléndez	Naturaleza Muerta	1.992	78.400.000
Joaquín Sorolla	El remero	1.992	80.000.000
Juan Arellano	Canastilla de flores sobre un plinto	1.992	123.200.000
Joaquín Sorolla	Maria mirando los peces de la granja	1.996	107.000.000
Francisco Zurbarán	Alegoría de la caridad	1.997	105.000.000

Fuente: Rev. Galería Anticuaria y elaboracion propia

Cerca de la mitad de la cifra de ventas se realiza mediante lotes por encima del millón, que es el sector con más potencial de crecimiento.

Dentro de los segmentos de los B.T., la pintura llega a significar cerca de los dos tercios del total, el resto se reparte entre escultura, mobiliario, tapices. Etc.

Por último en el Cuadro N°. 2.7.6, vamos a ver las mejores marcas en subastas españolas durante 1995.

**Cuadro: N° 2.7.6**

**Mejores marcas durante 1995 en subastas españolas**  
**Pintura**  
(expresado en pesetas)

AUTOR	Sala	TITULO	PRECIO
Goya	Caja Madrid	Cuatro colecciones de grabados	74.750.000
Chirico	Finarte	Gladiadores en la arena	48.000.000
M. De Budapest	Finarte	Martirio de San Lorenzo	30.000.000
Joli	Caja Madrid	Abdicación de Carlos III	23.000.000
Machuca	Finarte	Descendimiento	22.000.000
V. D. Bécquer	Sotheby's	Gustavo Adolfo Bécquer	20.700.000
J. Aranda	Durán	Un lance en la plaza de toros	16.000.000
klee	Finarte	Fliessend	14.000.000
G. Solana	Sotheby's	Máscaras con escobas	13.200.000
Regoyos	Sotheby's	Paisaje nocturno nevado	12.700.000

Fuente: Rev. Galería Anticuaria y Afinsa

Seguidamente vamos a analizar la balanza comercial. La partida arancelaria sería:

97: Objetos de arte, colección y antigüedad.

97.01: Cuadros, pinturas y dibujos, hechos totalmente a mano, "Collages" y cuadros similares.

97.02: Grabados, estampas y litografías originales.

97.03: Obras originales de estatuaria o de escultura, de cualquier materia.

97.04: Sellos de correos, timbres fiscales, marcas postales, sobre primer día, artículos franqueados y análogos, obliterados, o bien sin obliterar que no tengan ni hayan de tener curso legal en el país de destino.

97.05: Colecciones y especímenes para colecciones de zoología, botánica, mineralogía, anatomía, o que tengan interés histórico, arqueológico, paleontológico, etnográfico o numismático.

97.06: Antigüedades de más de 100 años.

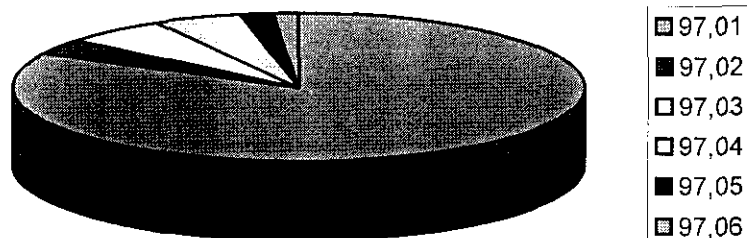
En los cuadros N°.2.7.7, N°.2.7.8 y N°.2.7.9 vemos las exportaciones e importaciones de 1996 y 1997.

Cuadro: N° 2.7.7

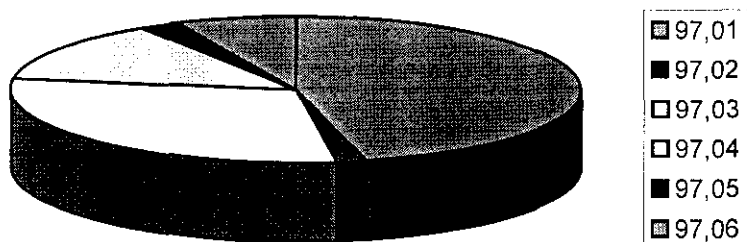
**Comercio exterior de objetos de arte de colección y antigüedades**  
**AÑO 1996**  
**(Enero-Diciembre) (Miles de pesetas)**

Partida	Exportaciones	Importaciones	Saldo
97,01	10.445.960 Pts	6.154.119 Pts	4.291.841 Pts
97,02	396.825 Pts	214.387 Pts	182.438 Pts
97,03	760.704 Pts	3.923.417 Pts -	3.162.713 Pts
97,04	633.111 Pts	1.824.518 Pts -	1.191.407 Pts
97,05	232.287 Pts	291.404 Pts -	59.117 Pts
97,06	174.621 Pts	916.558 Pts -	741.937 Pts
<b>TOTAL</b>	<b>12.643.508 Pts</b>	<b>13.324.403 Pts -</b>	<b>680.895 Pts</b>

**Exportaciones 1996**



**Importaciones 1996**



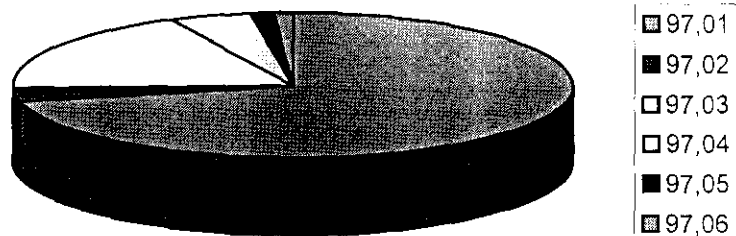
Fuente: ICEX y elaboración propia

**Cuadro: N° 2.7.8**

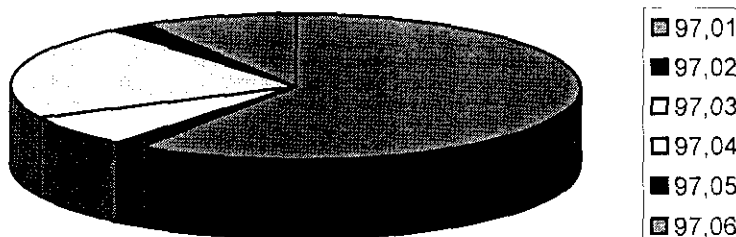
**Comercio exterior de objetos de arte de colección y antigüedades**  
**AN 1997**  
**(Enero-Diciembre) (Miles de pesetas)**

<b>Partida</b>	<b>Exportaciones</b>	<b>Importaciones</b>	<b>Saldo</b>
97,01	4.274.759 Pts	7.219.843 Pts	- 2.945.084 Pts
97,02	182.162 Pts	194.120 Pts	- 11.958 Pts
97,03	1.098.427 Pts	849.478 Pts	248.949 Pts
97,04	288.784 Pts	2.569.801 Pts	- 2.281.017 Pts
97,05	72.835 Pts	275.988 Pts	- 203.153 Pts
97,06	68.991 Pts	1.066.076 Pts	- 997.085 Pts
<b>TOTAL</b>	<b>5.985.958 Pts</b>	<b>12.175.306 Pts</b>	<b>- 6.189.348 Pts</b>

**Exportaciones 1997**



**Importaciones 1997**

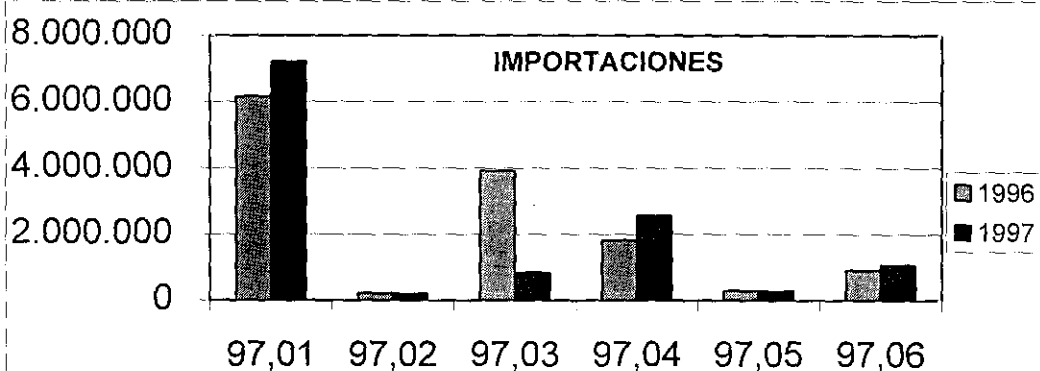
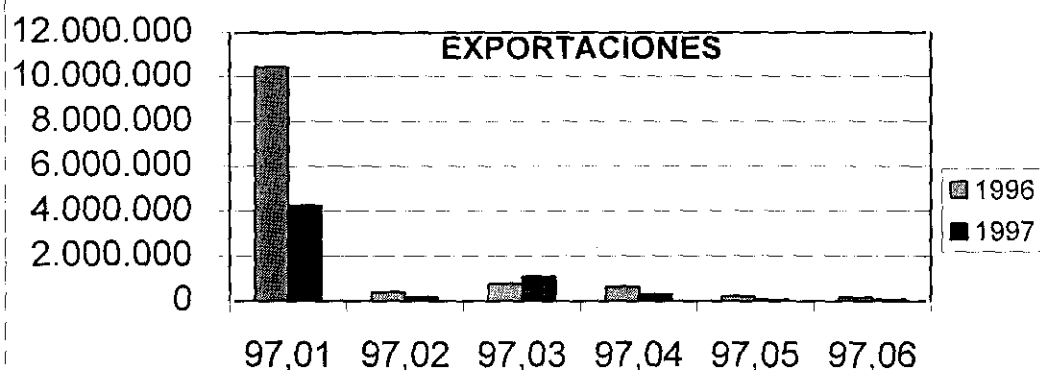


Fuente: ICEX y elaboración propia

Cuadro: N° 2.7.9

**Comercio exterior de objetos de arte de colección y antigüedades  
COMPARATIVA AÑOS 1996-1997**

Código	EXPORTACIONES		IMPORTACIONES		SALDO	
	1996	1997	1996	1997	1996	1997
97,01	10.445.960	4.274.759	6.154.119	7.219.843	4.291.841	-2.945.084
97,02	396.825	182.162	214.387	194.120	182.438	-11.958
97,03	760.704	1.098.427	3.923.417	849.478	-3.162.713	248.949
97,04	633.111	288.784	1.824.518	2.569.801	-1.191.407	-2.281.017
97,05	232.287	72.835	291.404	275.988	-59.117	-203.153
97,06	174.621	68.991	916.558	1.066.076	-741.937	-997.085
TOTAL	12.643.508	5.985.958	13.324.403	12.175.308	-880.895	-6.189.348



Fuente: ICEX y elaboración propia.

Se puede observar que durante el año 1997 ha sido negativo por un importe de 6.189 millones de Ptas., ambas variables (exportaciones e importaciones) han disminuido su valor, aunque en el caso de las exportaciones es más acusado.

Por partidas, la única que ha obtenido un saldo positivo es la correspondiente a "Obras originales de estatuaría o de escultura, de cualquier materia". El resto de partidas presentan un saldo negativo, el mayor corresponde a "Cuadros, pinturas y dibujos, hechos totalmente a mano, "collages" y cuadros similares".

Otro hecho a destacar es que la partida en la que se ha dado un mayor aumento de las importaciones en 1997, ha resultado ser la correspondiente a "Sellos de correos, postales y análogos sin curso legal" (40,85%).

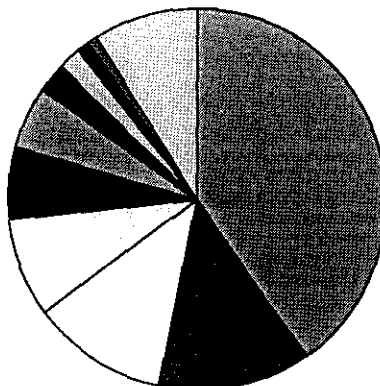
En cuanto a los principales países, clientes y proveedores del sector de las antigüedades, se detallan por partidas arancelarias, los principales países exportadores e importadores de obras de arte y antigüedades durante el año. Ver cuadro N°.2.7.10.

Cuadro: N° 2.7.10

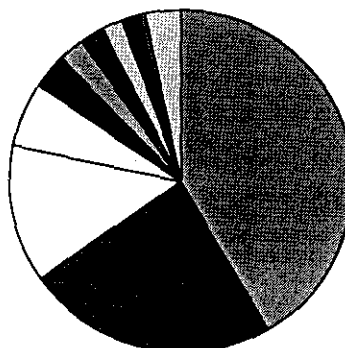
**Principales clientes y proveedores en 1997 (miles de pesetas y %)  
Cuadros, pintura y dibujos.**

PAIS	EXPORTACIONES	%S/TOTAL	PAIS	IMPORTACIONES	%S/TOTAL
Italia	1.729.375	40,46%	EEUU.	3.010.387	41,70%
Francia	543.937	12,72%	Italia	1.691.964	23,43%
Potugal	492.485	11,52%	Suiza	965.049	13,37%
EEUU.	353.246	8,26%	Francia	419.938	5,82%
Suiza	281.773	6,59%	Alemania	256.241	3,55%
Alemania	215.470	5,04%	Hong Kong	177.671	2,46%
Japón	112.967	2,64%	Uruguay	149.534	2,07%
Reino Unido	80.864	1,89%	Portugal	144.194	2,00%
Arabia Saudi	50.506	1,18%	Reino Unido	114.714	1,59%
Argentina	34.688	0,81%	Tailandia	62.878	0,87%
<b>Subtotal</b>	<b>3.895.311</b>	<b>91,12%</b>	<b>Subtotal</b>	<b>6.992.570</b>	<b>96,85%</b>
<b>Otros</b>	<b>379.448</b>	<b>8,88%</b>	<b>Otros</b>	<b>227.273</b>	<b>3,15%</b>
<b>Total</b>	<b>4.274.759</b>	<b>100%</b>	<b>Total Global</b>	<b>7.219.843</b>	<b>100%</b>

☐ Italia  
☒ Francia  
☐ Potugal  
☐ EEUU.  
☒ Suiza  
☒ Alemania  
☒ Japón  
☐ Reino Unido  
☒ Arabia Saudi  
☒ Argentina  
☐ Otros



☒ EEUU.  
☒ Italia  
☐ Suiza  
☐ Francia  
☒ Alemania  
☒ Hong Kong  
☒ Uruguay  
☐ Portugal  
☒ Reino Unido  
☒ Tailandia



Fuente: ICEX y elaboración propia.

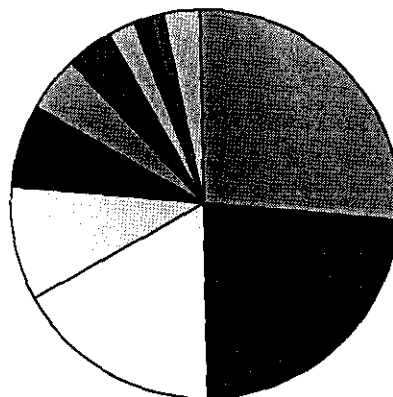


Cuadro: N° 2.7.11

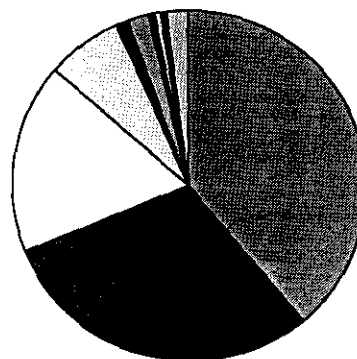
**Principales clientes y proveedores en 1997 (miles de pesetas y %)  
Obras originales de estatuaria o de escultura**

PAIS	EXPORTACIONES	%S/TOTAL	PAIS	IMPORTACIONES	%S/TOTAL
Japón	294.298	26,79%	EEUU	331.984	39,06%
Alemania	252.729	23,01%	Reino Unido	250.255	29,44%
EEUU	184.326	16,78%	Suiza	155.230	18,26%
Suiza	106.691	9,71%	Francia	55.294	6,51%
Francia	80.056	7,29%	Hong Kong	13.404	1,58%
Reino Unido	52.963	4,82%	Combia	11.991	1,41%
Italia	41.058	3,74%	México	8.417	0,99%
Potugal	26.806	2,44%	Japón	4.312	0,51%
Venezuela	12.889	1,17%	Filipinas	3.177	0,37%
Libano	8.973	0,82%	Belgica y lux.	2.608	0,31%
<b>Subtotal</b>	<b>1.060.789</b>	<b>96,57%</b>	<b>Subtotal</b>	<b>836.672</b>	<b>98,43%</b>
<b>Otros</b>	<b>37.638</b>	<b>3,43%</b>	<b>Otros</b>	<b>13.306</b>	<b>1,57%</b>
<b>Total Global</b>	<b>1.098.427</b>	<b>100%</b>	<b>Total Global</b>	<b>849.978</b>	<b>100%</b>

☐ Japón  
☐ Alemania  
☐ EEUU  
☐ Suiza  
☐ Francia  
☐ Reino Unido  
☐ Italia  
☐ Potugal  
☐ Venezuela  
☐ Libano  
☐ Otros



☐ EEUU  
☐ Reino Unido  
☐ Suiza  
☐ Francia  
☐ Hong Kong  
☐ Combia  
☐ México  
☐ Japón  
☐ Filipinas  
☐ Belgica y lux.



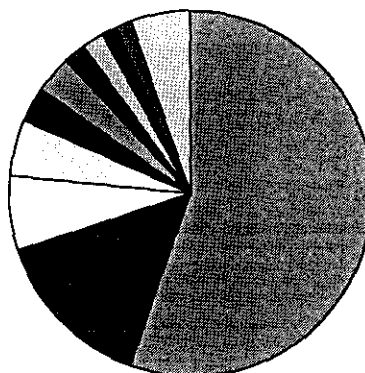
Fuente: ICEX y elaboración propia.

Cuadro: N° 2.7.12

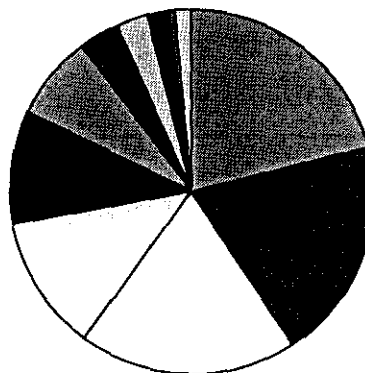
**Principales clientes y proveedores en 1997 (miles de pesetas y % )**  
**Sellos de correos, postales y análogos sin curso legal.**

PAIS	EXPORTACIONES	%S/TOTAL	PAIS	IMPORTACIONES	%S/TOTAL
Reino Unido	159.603	55,27%	Portugal	540.095	21,02%
Alemania	41.979	14,54%	Alemania	515.822	20,07%
Irlanda	19.570	6,78%	Francia	485.942	18,91%
Italia	14.612	5,06%	Irlanda	306.932	11,94%
Países Bajos	10.103	3,50%	Italia	264.123	10,28%
EEUU.	8.298	2,87%	Suiza	193.780	7,54%
Francia	6.048	2,09%	Reino Unido	89.975	3,50%
Suiza	5.400	1,87%	EEUU.	81.822	3,18%
Japón	4.362	1,51%	Países Bajos	47.805	1,86%
Belgica y lux.	3.988	1,38%	México	13.008	0,51%
<b>Subtotal</b>	<b>273.963</b>	<b>94,87%</b>	<b>Subtotal</b>	<b>2.539.304</b>	<b>98,81%</b>
<b>Otros</b>	<b>14.821</b>	<b>5,13%</b>	<b>Otros</b>	<b>30.497</b>	<b>1,19%</b>
<b>Total Global</b>	<b>288.784</b>	<b>100%</b>	<b>Total Global</b>	<b>2.569.801</b>	<b>100%</b>

☒ Reino Unido  
☒ Alemania  
☐ Irlanda  
☐ Italia  
☒ Países Bajos  
☒ EEUU.  
☒ Francia  
☒ Suiza  
☒ Japón  
☒ Belgica y lux.  
☐ Otros



☒ Portugal  
☒ Alemania  
☐ Francia  
☐ Irlanda  
☒ Italia  
☒ Suiza  
☒ Reino Unido  
☐ EEUU.  
☒ Países Bajos  
☒ México  
☐ Otros



Fuente: ICEX y elaboración propia.

A nivel global, se observa que los países donde más se exporta son Italia y Francia, y los principales proveedores son EE.UU. e Italia.

Japón, Alemania y EE.UU., son los principales destinatarios de las "Obras de estatuaria o escultura de cualquier materia", y los principales proveedores son EE.UU., Reino Unido y Suiza. Ver cuadro N°. 2.7.11.

Referente a "Sellos de correos, marcas postales", Reino Unido ocupa el primer lugar con un 55,27% (en 1996 fue del 65), le sigue Alemania con un 14,54%, el resto de países obtienen una cuota inferior al 10%. Los países de los cuales se importa más son Portugal (21,02%), Alemania (20,07%) y Francia (18,91%). Ver cuadro N°. 2.7.12.

Por último, en el apartado de "Antigüedades de más de 100 años", se puede apreciar que el cliente más importante es EE.UU. (29,68%) y Dinamarca (24,15%), en 1996. Dinamarca era el cliente más importante con un (37,16%), el resto no llega ninguno al 10%. Los principales proveedores son Reino Unido (37,01%), en 1996 fue del (40%), Francia (20,63%) y EE.UU. (17,57%), el resto no llega ninguno al 10%. Ver cuadro N°.2.7.13.

Como resumen, vamos a ver la facturación de Christie's,<sup>54</sup> una de la muchas empresas que se dedican a las subastas

---

<sup>54</sup> FERNANDEZ FILLAVERDE, Casilda: Responsable de la firma en Madrid. El País, Negocios 28 junio de 1998. p. 7.

de objetos de arte, colección y antigüedades (partida 97 de la balanza comercial). Véase cuadro N°.2.7.14.

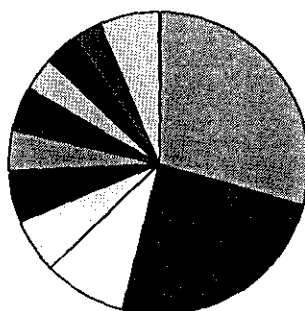
Como podemos apreciar la subida constante desde el año 91 al 97, a pesar de la crisis de principios de la década de los 90, facturando en el año 97 2.017 millones de \$ (más de 300.000 millones de pesetas).

Cuadro: N° 2.7.13

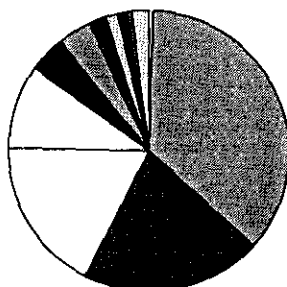
Principales clientes y proveedoras en 1997 (miles de pesetas y %)  
Antigüedades de más de cien años.

PAIS	EXPORTACIONES	%S/TOTAL	PAIS	IMPORTACIONES	%S/TOTAL
EEUU.	20.604	29,86%	Reino Unido	394.513	37,01%
Dinamarca	16.660	24,15%	Francia	219.950	20,63%
Italia	6.000	8,70%	EEUU.	187.292	17,57%
China	4.044	5,86%	Siria	104.664	9,82%
Japón	3.598	5,22%	Dinamarca	43.166	4,05%
Suiza	3.383	4,90%	Suiza	42.049	3,94%
Francia	3.170	4,59%	Hong Kong	21.253	1,99%
Argentina	2.610	3,78%	Portugal	14.480	1,36%
Nueva Zelanda	2.420	3,51%	Italia	11.270	1,06%
Reino Unido	2.041	2,96%	México	10.730	1,01%
Subtotal	64.530	93,53%	Subtotal	1.049.367	98,43%
Otros	4.461	6,47%	Otros	18.709	1,57%
Total Global	68.991	100%	Total Global	1.068.076	100%

☐ EEUU.  
☐ Dinamarca  
☐ Italia  
☐ China  
☐ Japón  
☐ Suiza  
☐ Francia  
☐ Argentina  
☐ Nueva Zelanda  
☐ Reino Unido  
☐ Otros



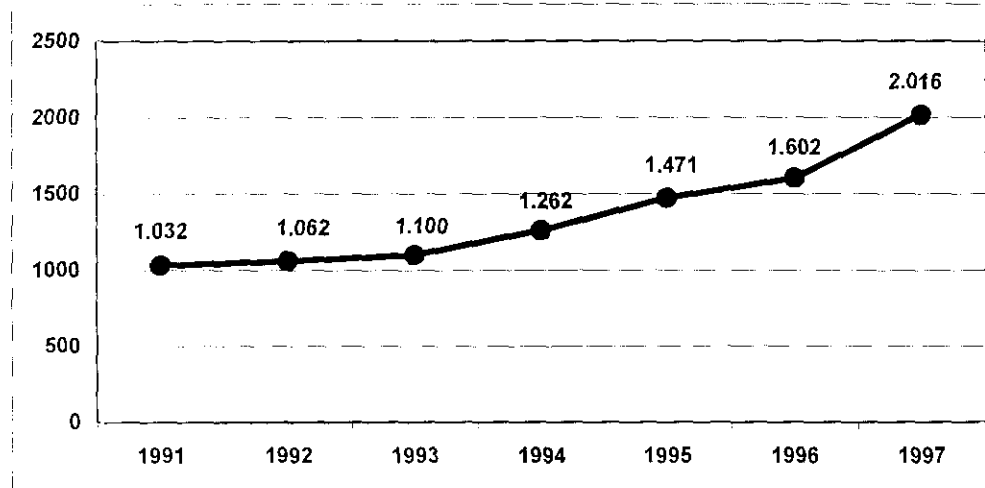
☐ Reino Unido  
☐ Francia  
☐ EEUU.  
☐ Siria  
☐ Dinamarca  
☐ Suiza  
☐ Hong Kong  
☐ Portugal  
☐ Italia  
☐ México  
☐ Otros



Fuente: ICEX y elaboración propia.

Gráfico: N° 2.7.14

**Ingresos por subastas**  
**En millones de dólares**



Fuente: Christie's

### CAPITULO 3

### EL MERCADO FILATELICO

### 3.1. INTRODUCCION

Si a alguien le mostramos un pequeño trocito de papel dentado, cuadrado o rectangular, ilustrado en colores, engomado por detrás, y que tiene una cifra que indica su valor facial, seguramente que nos dirá que eso es un sello y lo utilizará para enviar una carta o postal. Sin embargo, no faltará quién lo guarde para su colección, y es posible que alguno piense en el como una inversión.

De todas las grandes aficiones coleccionistas, la filatelia es la más joven (tiene siglo y medio de antigüedad), pero desde su nacimiento es la reina indiscutible de todas. Ni las obras de arte, ni las antigüedades, ni siquiera la numismática, todas las consagradas y pujantes líneas de coleccionismo, pueden equipararse con la fuerza y esplendor de la filatelia, cuyo peso específico en cuanto a universalidad y número de adeptos es, probablemente, mayor que el de todas las demás juntas. De ahí que se la catalogue como "la reina de las aficiones"<sup>1</sup>.

Si a todo esto le añadimos que quien emite los sellos son las Administraciones Postales (El Estado), tendremos los tres grandes pilares que componen el mercado filatélico:

---

<sup>1</sup> De hecho cualquier cosa es coleccionable, pero el sello al ser un valor del Estado, un objeto con una belleza intrínseca y un eficaz vehículo de cultura, pasa a ser, como muchos autores han definido: "AFICIÓN DE REYES Y EL REY DE LAS AFICIONES".

- Curso de asesoramiento Financiero (C.A.F.). Afinsa.1998. p. 13.

- COLECCIONISTAS
- COMERCIANTES
- ADMINISTRACIONES POSTALES (ESTADO)

A continuación analizaremos el mundo del coleccionista de sellos por ser los coleccionistas los que hacen que el sello pueda ser un activo real en el que invertir.

### **3.2. EL COLECCIONISMO EN GENERAL**

La búsqueda del hombre hacia lo bello e irrepetible, ha hecho que la inquietud por coleccionar objetos antiguos existiera desde siempre. La pasión de coleccionar, es sin duda, tan vieja como el hombre. Va inseparablemente unida a toda civilización. En todo ser humano existe una inclinación latente o manifiesta, a coleccionar desde los albores de la humanidad, el hombre se ha sentido fascinado por la belleza y la rareza de los objetos acumulados por él, base y estímulo de toda colección.

Coleccionistas famosos han sido algunos grandes personajes de la historia como<sup>2</sup>:

- CAYO JULIO CESAR; sentía auténtica pasión por los camafeos. En los momentos de mayor tensión de su vida, cuando se concentraba para la preparación de una campaña militar o la elaboración de alguna de sus

---

<sup>2</sup> Colección familiar 2000. Tomo 6. Las colecciones. Everest. 1972. p. 16.



temerarias maniobras políticas, se cerraba para el resto del mundo, menos para los camafeos.

- CAYO LICINIO VERRES; Cesar comparado con VERRES era un simple aficionado en el mundo del coleccionismo. Reunió la mayor colección de la historia romana aunque bien es verdad, ganada en parte gracias al pillaje, al saqueo y al robo. Pero aquel amor por las obras de arte, exento de todo escrúpulo, terminaría costándole su posición y, finalmente la vida. Fue denunciado por Cicerón, ordenando su exilio por hacer rapiña de toda clase de objetos de arte. A su regreso, 27 años después, MARCO ANTONIO, otro amante del arte, le obligó a desprenderse de algunos de sus tesoros y al negarse encontró su muerte.
- CARLOMANGO; no partía jamás a una campaña sin llevar, entre sus soldados, algunos clérigos eruditos en arte de todos los tiempos. Su propósito era siempre incluir en su botín de guerra la mejor obra de arte que poseyera el enemigo.

Esta pasión del coleccionista encierra esencialmente un aspecto psicológico. CICERÓN<sup>3</sup> ya comentaba que coleccionar es un modo de expresar, inequívocamente, el control sobre un aspecto de nuestra realidad privada, un modo de autoafirmación.

---

<sup>3</sup> Colección familiar 2000. Tomo 6. Las colecciones. Everest. 1972. p. 18

Hacia 1920, el doctor CODED<sup>4</sup>, escribió una famosa teoría sobre los motivos psicológicos que llevan al hombre a coleccionar. Según esta tesis, serían cuatro los factores determinantes:

- El deseo de posesión
- La necesidad de una actividad libre
- El propósito de autosuperación
- La urgencia de clasificarse a sí mismo.

Más recientemente, el doctor VALLEJO-NAJERA llegaba a considerar al coleccionismo como una "patología sana"<sup>5</sup>.

La psicología nos dice<sup>6</sup> que el motivo principal para iniciar una colección es la influencia familiar, seguido de una influencia social. Existen hábitos de conducta que se mantienen durante toda la vida como si se tratara de los rasgos más característicos de nuestra personalidad. Si éstos hábitos se han adquirido entre los 6 y los 15 años, con toda probabilidad se repetirán en edades más maduras debido a las recompensas positivas que han sostenido los mismos.

Son éstas primeras etapas las propias de niños y adolescentes que, a partir de tareas escolares, se inician en un coleccionismo primario. Si bien, en un

---

<sup>4</sup> MARIN-MEDINA, José: *Grandes coleccionistas siglo XIX y XX*. Edarcom. Madrid. 1988. p. 25.

<sup>5</sup> VALLEJO-NÁGERA, Juan Antonio: *Locos Egregios*. Planeta. 1995. 38ª Ed.

<sup>6</sup> PINILLOS, José Luis: *Principios de psicología*. Alianza Universal. Madrid. 1982. P. 597.

principio procede de un objetivo educativo, más tarde llega a convertirse en una auténtica afición.

Si estudiásemos las características o el perfil del coleccionista nos encontraríamos que las principales serían<sup>7</sup>:

1. VOLUNTAD<sup>8</sup>, es la piedra angular y uno de los rasgos más excelentes de la personalidad del coleccionista. Pero esta voluntad no se ha alcanzado porque sí, sino que ha sido educada; se ha logrado tras luchar una y otra vez, por pequeñas cosa.

En este proceso de educación de la voluntad es necesario hacer del coleccionismo una afición flexible, algo que puede convivir perfectamente con otras aficiones o con otras actividades; además puede convertirse en una inversión seria y responsable, al tiempo que en un hobby para toda la vida.

2. MOTIVACION<sup>9</sup>, o ilusión que hace ver la meta como algo grande y positivo.

---

<sup>7</sup> ROJAS, Enrique: *La conquista de la voluntad*. Temas de hoy. 1994. 5ª ed.

<sup>8</sup> ROJAS, Enrique: *La conquista de la voluntad*. Temas de hoy. 1994. 5ª ed. p. 17

<sup>9</sup> ROJAS, Enrique: *La conquista de la voluntad*. Temas de hoy. 1994. 5ª ed. p. 19

3. CONSTANCIA<sup>10</sup>, el binomio orden - constancia, conduce al coleccionista a no interrumpir y abandonar su trabajo a pesar de las dificultades que surjan, como pueden ser: escasez de medios económicos, de oferta, etc. Además, la constancia es alentada por una visión precedente o perspectiva de futuro; es decir, el coleccionista sabe que los frutos de su trabajo serán recogidos a largo plazo, justificando de ese modo su constancia.

Una vez inmersos en ésta afición hay otros elementos que le refuerzan: La satisfacción personal y la convicción de que el esfuerzo realizado será recompensado.

### **3.2.1. EL COLECCIONISTA FILATELICO**

#### **3.2.1.1. SU NACIMIENTO**

La afición a coleccionar sellos empezó al mismo tiempo que el elemento que le dio vida. En 1840, al aparecer los primeros sellos de Inglaterra, un funcionario del Museo Británico, el Doctor John Gray, los adquiere con el propósito de conservarlos y añadir las sucesivas emisiones, y las que fueran poniendo a la venta los países extranjeros. Al año siguiente hizo publicar un

---

<sup>10</sup> ROJAS, Enrique: *La conquista de la voluntad*. Temas de hoy. 1994. 5ª ed. p. 87.

anuncio en el periódico londinense "The Times" para conseguir sellos suficientes y rehacer una hoja completa de 240 ejemplares matasellados. En 1850, el mismo año en que apareció el sello de correos en nuestro país, surgía también la afición a la filatelia en España. Su iniciador fue el catalán Santiago Saura Mascaró, de la Universidad de Barcelona<sup>11</sup>.

A partir de aquí el coleccionismo se fue extendiendo por todos los países. En 1861 se publica en París un librito titulado "Catálogo de los sellos de correos creados por diversos estados del Globo", que sería el primer catálogo impreso de sellos postales; su autor recopilaba en él nada menos que 1088 sellos. En 1888 se fundaba en Barcelona la primera sociedad filatélica española. Al mismo tiempo, un anuario filatélico editado en Málaga enumeraba a más de mil filatelistas españoles<sup>12</sup>.

Los coleccionistas de París fueron los primeros en clasificar los sellos, medirlos con la pauta o regla, notar las marcas de agua y separar las varias emisiones de cada país. Al mismo tiempo se fundaban periódicos especiales en los que se publicaba la noticia de la aparición de nuevos sellos. El primero de éstos periódicos apareció en diciembre de 1862 en Liverpool, con el título "The Stamp Collector's Magazine". El 15 de febrero del mismo año aparece en Bruselas "Le Timbre-

---

<sup>11</sup> LINARES, Javier: *El Apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 51.

<sup>12</sup> Los manuales de Inversión. *Como invertir en B.T. (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)* Inversor Ediciones, Sociedad Limitada y Afinsa. (Manuales Revista Inversión) p. 17

poste". En España el primero fue el "Manual del coleccionista de sellos de correos", por J.M.V. de C. (Barcelona 1864). En 1910 ya existían más de ochocientas publicaciones diferentes. En el caso de España más de cincuenta<sup>13</sup>.

En el primer Congreso Internacional de filatelia (Barcelona 1960), se define a la filatelia como "rama auxiliar de la Historia", con lo que el mundo filatélico pasa de ser una mera afición o entretenimiento, a adquirir el rango de Ciencia y Arte.

Como rama auxiliar de la Historia, puesto que cualquier hecho o acontecimiento de cierta importancia, sea cual sea la materia de la que se trate, encuentra reflejo en el sello. Luego el sello da cultura y refleja la historia de los hombres.

Como ciencia, ya que el sello es un valor del Estado. Por tanto, han de buscarse en una realización las máximas garantías técnicas y científicas para asegurar su autenticidad y originalidad, evitando cualquier tipo de falsificación o fraude.

Como arte, porque resulta evidente que se requiere un alto nivel artístico para plasmar en un pequeño trozo de papel signos, figuras, grabados y colores, elementos

---

<sup>13</sup> *Filatelia: Arte, pasatiempo e inversión rentable*. Cinco Días y Forum filatélico financiero, Sociedad Anónima. 1996. p. 28.

éstos que armónicamente ensamblados dan lugar a una pequeña y hermosa obra de arte<sup>14</sup>.

El coleccionar sellos, aparte de una afición apasionante, es un lenguaje universal, un idioma que rebasa todas las diferencias de alfabetos, razas y fronteras.

Los sellos nos enseñan música, historia, geografía, literatura, arqueología, heráldica, medicina, legislación, economía; todas las ramas de las artes, las letras y las ciencias bullen en el álbum de sellos. La filatelia nos brinda un conocimiento completo de artistas y científicos, de hombres de Estado y de revolucionarios, de mártires y poetas.

### **3.2.2. EL PERFIL DEL COLECCIONISTA**

Si tuviéramos que tratar de señalar un perfil básico del coleccionistas observaríamos que, es metódico, muy ordenado, exigente y tiene muy agudizado el sentido del ahorro. Cuando compra sellos sabe que el dinero que está utilizando no supone un gasto sino una inversión. Es a menudo vanidoso, presume de su colección y cuando la enseña llama la atención de sus amigos para determinadas piezas que se revalorizarán sensiblemente.

Gran parte de los coleccionistas de sellos tienen piezas repetidas, casi siempre porque las compraron en

---

<sup>14</sup> *Curso de asesoramiento financiero (C.A.F.). Afinsa. 1998.*

cantidades superiores a las necesarias con el fin de venderlas posteriormente revalorizadas y así ayudar a completar su colección.

Resumiendo un interesante estudio realizado por CAJA DE PENSIONES "LA CAIXA"<sup>15</sup> que además coincide con otro estudio realizado por la revista "The London Philatelist"<sup>16</sup>, sobre el papel de la filatelia en las diversas edades del coleccionista, descubrimos que se puede segmentar en distintas etapas:

- De 6 a 15 años: Es la edad en que a los niños les gusta coleccionar algo. El coleccionismo de sellos es estimulado oficialmente por los conocimientos y cultura que brinda a los pequeños.
- De 15 a 25 años: Las exigencias de los estudios y la necesidad de ganarse la vida dejan poco tiempo para los sellos, y la colección pasa a un segundo plano ante necesidades imperiosas.
- De 25 a 55 años: El matrimonio y las necesidades económicas de la familia hacen que la colección, si se cuenta con pocos

---

<sup>15</sup> La filatelia y los niños. Encuesta realizada bajo el patrocinio de la Dirección General de Correos durante la celebración de Espamer 80. Caja de Pensiones "La Caixa". Madrid, enero de 1980.

<sup>16</sup> Órgano Oficial de la Real Sociedad Filatélica Británica.



recursos, siga relegada aunque sin olvidarse de ella.

- De 55 a la jubilación: Los hijos se emancipan, disminuyen los gastos familiares y llega la jubilación, con lo que la filatelia vuelve a alcanzar su cenit como hobby.
- Después de la jubilación: la vejez y los achaques físicos hacen peligrar la colección, si bien está se salva cuando algún hijo o nieto se interesa por ella y la continua.

Queda puesto de manifiesto, que son dos las etapas de la vida en que más ha de incentivarse el coleccionismo de sellos: la infancia, como medio de cultura y aprendizaje, y la vejez, como forma de ocupar el tiempo libre.

Si además tenemos en cuenta que el coleccionismo filatélico puede enfocarse como una inversión rentable (punto sobre que volveremos a tratar más adelante), una colección con el paso del tiempo puede obtener una gran rentabilidad económica en momentos de mayor necesidad.

En EE.UU., por ejemplo, el servicio filatélico del correo norteamericano ha realizado un detallado plan de marketing filatélico para conocer mejor a los posibles clientes e intentar llegar a ellos con ofertas y

productos más satisfactorios. Así fueron segmentados 20.000.000 de coleccionistas en 3 grupos<sup>17</sup>:

- ACUMULADORES (23%), que se caracterizan por tener niveles de ingresos y educación bajos.
- SERIOS (27%), primordialmente hombres, con ingresos y niveles de educación superiores a lo normal; que suelen rebasar los 55 años.
- OCASIONALES (50%), cuyos integrantes tienen menores ingresos y educación que los serios, aunque mayor que los acumuladores.

Del mismo modo que otros mercados son objeto de estudio, con el fin de establecer el perfil de los clientes, el coleccionismo es también analizado por los profesionales<sup>18</sup>. Según dicho estudio, el perfil medio del coleccionista activo es el de un varón, casado, de mediana edad, metódico, apasionado por la ocupación del tiempo libre y muy apegado al mantenimiento de ésta actividad, que lleva coleccionando más de 10 años y, en la medida de sus posibilidades colecciona "de todo". El mencionado estudio refleja que el presupuesto medio que destina un coleccionista activo es superior a las 20.000 Ptas. Anuales.

---

<sup>17</sup> GARCIA MARTIN, Teresa: Mercado: Elegir tema. Revista Futuro. N°. 100. Abril 1995. p. 103

<sup>18</sup> Estudio realizado por Afinsa. Encuesta año 1992. p. 103.

Si bien en los inicios de una colección se recopila de "todo", con el paso del tiempo se van especializando. El 90% de los coleccionistas españoles eligen como centro de su colección un país, mayoritariamente España. Le siguen Alemania, Francia, Portugal, Vaticano, Andorra y Suiza. El 25% eligen un tema concreto que suele estar ligado a sus aficiones. Las preferencias temáticas varían en función de la idiosincrasia, historia y gustos particulares. En España los temas preferidos son Europa, pintura, fauna deportes, conmemoraciones y trenes.

El afán por encontrar sellos que contengan el tema definido se convierte en el auténtico motor del coleccionismo, gracias a las satisfacciones personales que aporta. En éste sentido, podemos afirmar que el coleccionista activo es el que sostiene y da dinamismo al mercado filatélico.

### **3.2.3. EL SELLO COMO OBJETO DE COLECCION**

El coleccionista, en la mayoría de los casos, se dedica a la recopilación de sellos en general, sean éstos nuevos o usados. Como regla general se puede decir que: Cualquier sello es susceptible de ser coleccionado.

En los primeros momentos se coleccionaban sellos de todo el mundo, porque eran pocos los que se ponían en circulación cada año. En nuestros días esto es

prácticamente imposible. De ahí que se haya ido a una limitación, atendiendo a diferentes criterios<sup>19</sup>:

1. CRITERIOS GEOGRÁFICOS. Normalmente el coleccionista que empieza lo hace coleccionando sellos de su propio país, ya que es más fácil adquirir los sellos nuevos a precio nominal en cualquier oficina de Correos sin necesidad de intermediarios. Aparte que los personajes y monumentos reproducidos en los sellos son los de su país, son los acontecimientos sobre los que vive inmerso, es decir, son los de su historia.

2. CRITERIOS CRONOLÓGICOS. Habitualmente se empieza a coleccionar los años más próximos a nosotros y luego se va retrocediendo en el tiempo.

3. CRITERIOS DE USO POSTAL. En la actualidad<sup>20</sup> tenemos sellos de correo ordinario, correo aéreo, correo urgente, etc. En otros tiempos hemos tenido, además, correo submarino, sellos de telégrafos, sellos de servicio u oficiales, de recargo, de impuestos de guerra, etc.

---

<sup>19</sup> *Filatelia: Arte, pasatiempo e inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Internacional, Sociedad Anónima. 1996. p. 35.

<sup>20</sup> Véase epígrafe 2.8

4. POR LA FINALIDAD DE LA EMISION. La emisión de sellos puede obedecer a la necesidad postal o a conmemorar algún acontecimiento, etc. Es decir, estaremos ante Series Básicas o Series Conmemorativas<sup>21</sup>.

5. POR LOS TEMAS QUE LOS MOTIVAN. El coleccionismo temático está teniendo mucha aceptación en los últimos años, tanto que ya hay exposiciones filatélicas dedicadas exclusivamente a éste tipo de filatelia. Los temas pueden ser muy diversos y los veremos más adelante.

Por último podemos decir, que con independencia de que sellos coleccionemos, también son objeto de colección: errores y variedades, matasellos, ensayos y pruebas, sellos falsos, tarjetas y sobre entero postal, y un largo etc.

Todos éstos criterios que hemos visto, podemos englobarlos en tres grandes grupos<sup>22</sup>:

- A. COLECCIONES GENERALES, POR PAÍSES O ÉPOCAS
- B. COLECCIONES ESPECIALIZADAS
- C. COLECCIONES TEMÁTICAS

---

<sup>21</sup> Véase epígrafe 2.8

<sup>22</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 58.

Vamos a ver cada una de ellas:

#### A) COLECCIONES GENERALES, POR PAÍSES O ÉPOCAS

Existen múltiples formas de coleccionar sellos, y de hecho uno de los atractivos de ésta afición es la libertad de elección que nos brinda: desde unos cuantos sellos, agrupados por países, hasta una colección especializada, como hemos dicho anteriormente, ante la imposibilidad material de reunir en nuestros días todos los sellos aparecidos en el mundo desde 1840, se impone limitar nuestro ámbito de acción. Como curiosidad, cualquier coleccionista que comenzará a coleccionar España necesitaría 38.305.540 Ptas<sup>23</sup>. para completar todos los sellos (un solo sello) emitidos por la Administración de Correos hasta 1998.

Las primeras colecciones fueron, naturalmente, de carácter universal (Colecciones Generales), ya que el corto número de sellos existentes lo permitía. Pero a partir de éste siglo se impone la necesidad de la limitación, y con él las primeras variedades de colección. Surgiendo así las dedicadas a un solo país (Colecciones por países), a un periodo o época histórica determinado y, a veces, a una sola emisión o grupo de emisiones (Colecciones por época). El coleccionista que desee seguir cualquiera de éstas modalidades tiene a su

---

<sup>23</sup> Catálogo EDIFIL, S.A. 1998.

alcance catálogos<sup>24</sup> y álbumes comerciales, con las hojas comerciales, que le permiten montarla con un criterio cronológico y ordenado.

#### B) COLECCIONES ESPECIALIZADAS

La colección especializada, o de estudio, requiere buenos conocimientos filatélicos y se centra en uno o varios sellos o emisiones determinados. Trata de reunir todas las posibles variedades de cada sello tipo para realizar un minucioso estudio comparativo de las variedades de color, papel, grabado, filigranas, reconstrucción de planchas, etc. El campo del coleccionismo especializado se amplía con la búsqueda de errores, pruebas y falsificaciones, y se extiende a otras modalidades, como son prefilatelia, la marcofilia, los enteros postales y la maximofilia.

#### C) COLECCIONES TEMÁTICAS

En nuestros días es el coleccionismo más desarrollado. Esta modalidad consiste en, un conjunto filatélico establecido según un plan determinado para desarrollar un tema, o presentar una tesis o ilustrar una idea directriz por medio de sellos y otras piezas filatélicas. Fauna, flora, religión, arte, deportes, monumentos y miles de temas más pueden agruparse en un álbum por la sola razón de su afinidad temática. Otra

---

<sup>24</sup> Todos los países tienen un catálogo de referencia de precios para coleccionistas y comerciantes. En nuestro país, por ejemplo, tenemos los catálogos EDIFIL, ANFIL, etc., los veremos más adelante.

forma de coleccionismo temático más moderno no sólo atiende a la imagen, sino a la internacionalidad u origen de la emisión, como puede ser el reunir sellos de Navidad o del tema "Europa", o conmemorativos de acontecimientos glosados filatélicamente en muchos países, como los Juegos Olímpicos. En el cuadro siguiente vemos los principales temas del coleccionismo temático; y las abreviaturas más usadas en catálogos y revistas filatélicas.

Sellos Temáticos	
<b>ae</b> Aerofilatelia	<b>im</b> Imprenta
<b>ag</b> Agricultura	<b>ma</b> Mariposas
<b>aj</b> Ajedrez	<b>me</b> Medallística
<b>ar</b> Arte	<b>md</b> Medicina
<b>as</b> Astrofilatelia	<b>mh</b> Micología, hongos
<b>au</b> Automóviles	<b>mi</b> Minerales
<b>ba</b> Barcos	<b>mr</b> Motivos religiosos
<b>bd</b> Banderas	<b>mu</b> Música
<b>bo</b> Bomberos	<b>no</b> Premios Nobel
<b>bs</b> Boy-Scouts	<b>un</b> Numismática
<b>ca</b> Cartografía	<b>nv</b> Navidad
<b>ci</b> Cinematografía	<b>ol</b> Olimpiadas
<b>co</b> Correo	<b>on</b> ONU- Naciones Unidas
<b>cr</b> Cruz Roja	<b>p</b> Pintura
<b>d</b> Deportes	<b>pa</b> Pájaros
<b>da</b> Dibujos animados	<b>pe</b> Peces
<b>di</b> Dibujos infantiles	<b>po</b> Polar
<b>eu</b> Europa	<b>pr</b> Prensa
<b>es</b> Escudos	<b>ss</b> Sellos sobre falsos
<b>ex</b> Exposiciones infantiles	<b>te</b> Temas Españoles
<b>f</b> Fauna	<b>tl</b> Telecomunicaciones
<b>fa</b> Faros	<b>tt</b> Trajes típicos
<b>fc</b> Ferrocarriles, trenes	<b>uf</b> Uniformes
<b>fk</b> Folklore	<b>vi</b> Vidrieras
<b>fl</b> Flora	<b>vp</b> Viajes papales
<b>fo</b> Fósiles	

Fuente: Revista Crónica Filatélica.



El coleccionismo temático se caracteriza por la libertad absoluta de elección. El filatelista puede elegir el tema, idea, motivo o efemérides que desea tratar: puede reunir los sellos y montarlos según sus criterios, huyendo de los álbumes convencionales, y pueden seguir cualquier planteamiento, orden y desarrollo personales. Como ejemplo de coleccionismo temáticos de masas tenemos:

- EL TEMA AMÉRICA (UPAEP). Es una iniciativa de la Unión Postal de América y España (UPAE), desde sus inicios ha ido ganando adeptos y, desde el año 1993 en el que se adhirió Portugal al organismo, dando lugar a la Unión Postal de América, España y Portugal (UPAEP), se ha consolidado, siendo cada vez mayor el número de coleccionistas que lo hacen. La característica principal es que todos los países que la componen emiten a la vez unas series con un mismo motivo. Los motivos han sido los siguientes<sup>25</sup>:

1989 Pueblos Precolombinos

1990 El Medio Natural que vieron los Descubridores

1991 Viajes del Descubrimiento

1992 Quinto Centenario del Descubrimiento

1993 Fauna en vías de extinción

1994 Transportes postales

1995 Prevención de sistemas ecológicos

1996 Trajes típicos

---

<sup>25</sup> Revista *Crónica filatélica*. Publiafinsa. N° 131. Marzo 1996. p. 22-24.

Y los países que componen la UPAEP son los siguientes:

Antillas Holandesas	Haití
Argentina	Honduras
Bolivia	México
Brasil	Nicaragua
Colombia	Panamá
Costa Rica	Paraguay
Cuba	Perú
Chile	Portugal
Dominicana Rep.	Salvador
Ecuador	Surinam
España	Uruguay
EE.UU.	Venezuela
Guatemala	

- EL TEMA EUROPA. La idea de la Comunidad Filatélica Europea cuajó antes de que se perfilase legalmente el proyecto de la Comunidad Económica Europea<sup>26</sup>. El proceso de integración filatélica europea empezó a reflejarse en algunos sellos aislados, a principios de la década de los 50, con las imágenes postales de los primeros políticos que defendieron la idea de crear los "Estados Unidos de Europa".

La idea de utilizar los sellos para crear progresivamente una conciencia europea nació en 1956, promovida por los seis primeros países miembros del Mercado Común Europeo.

---

<sup>26</sup> Se inició en 1957 con la firma del Tratado de Roma.

Pero tendremos que esperar hasta julio de 1959 para que surja un organismo específico (formado en principio por 17 países), la CEPT (Conferencia Europea Postal y de Telecomunicación), encargado de coordinar por primera vez las emisiones de los diferentes estados miembros sobre los sellos relacionados con el tema Europa<sup>27</sup>.

En la actualidad, la CEPT se compone de 46 Administraciones que representan a 36 países, entre los cuales tenemos<sup>28</sup>:

Bélgica	Malta
Chipre	Mónaco
Dinamarca	Noruega
España	Países Bajos
Finlandia	Portugal
Francia	Rep. Fed. Alemania
Gran Bretaña	San Marino
Grecia	Suecia
Irlanda	Suiza
Islandia	Turquía
Italia	Vaticano
Liechtenstein	Yugoslavia
Luxemburgo	

---

<sup>27</sup> *Revista inversión y capital*. N°. 232. Marzo 1998. Pág. 54-56

<sup>28</sup> *La Unión Europea a través del sello*. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1997. p. 41

Desde 1974, cada nación diseña sus propios motivos, con arreglo a un tema común que ha sido sugerido previamente por la CEPT.

1974 Escultura	1986 Patrimonio
1975 Pintura	artístico natural
1976 Artes clásicas	1987 Arquitectura
1977 Paisajes	1988 Transporte y
1978 Edificios	comunicaciones
1979 Comunicaciones	1989 Juegos y muñecos
1980 Gente famosa	1990 Edificios
1981 Folklore	1991 Europa en el
1982 Historia	espacio
1983 Obras/trabajos de	1992 Conquista de
genios	América (Colón)
1984 Puente. Dibujo	1993 Arte contemporáneo
común por el XXV	1994 Descubrimientos
aniversario de la	médicos
CEPT	1995 Paz y libertad
1985 Año de música	1996 Logros/éxitos
europea	femeninos

#### **3.2.4 LA SINGULARIDAD Y GUSTOS DEL COLECCIONISTA DE SELLOS**

Aunque ya nos hemos referido en éste tema, al perfil del coleccionista, para llegar a entender, un poco más, este mercado que estamos estudiando, vamos a ver que normas generales sigue el coleccionista a la hora de seleccionar sus sellos<sup>29</sup>:

---

<sup>29</sup> *Filatelía: Arte, pasatiempo e inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima 1996. p. 47.

- Los sellos para colecciones deben estar perfectos.
- En los sellos de bordes lisos, los márgenes blanco de los cuatro lados habrán de ser sensiblemente iguales.
- En los sellos con dentado, no ha de faltar diente alguno, ni tampoco debe haber dientes más cortos que otros.
- No deben tener manchas, agujeros, óxidos, ni desconchones; no deben estar doblados, rotos o descoloridos.
- En una colección moderna, si el centrado no es perfecto, la goma no está intacta o no es la original, si uno o más dientes es más corto que el resto... el sello es defectuoso y pierde prácticamente su valor.

Donde una persona, que no es coleccionista, ve dos sellos iguales, los coleccionistas (expertos) diferencian catorce calidades diferentes<sup>30</sup> (siete para nuevo y siete para usado). En función del estado de conservación, de los márgenes, del centrado y de la tonalidad o coloración, el sello puede multiplicar su valor varias veces o reducir su precio a la mitad.

Para el estudio y manejo de sellos, los coleccionistas, cuentan con una serie de instrumentos<sup>31</sup> como son<sup>32</sup>: pinzas, charneles, estuches, lupas, lámpara

---

<sup>30</sup> Los manuales de inversión. *Como invertir en B.T. (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)* Inversor Ediciones, Sociedad Limitada. y Afinsa. (Manuales Revista Inversión). p. 20-21.

<sup>31</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. Pág. 62-64.

<sup>32</sup> Véase glosario de términos

ultravioleta, odontómetro, filigranoscopio, álbum, clasificadores, etc. Y todo ello para encontrar el sello más perfecto posible.

Dentro de éstas normas generales, vamos a dedicarle un apartado especial a la importancia del centrado y del color, por ser las dos principales variables independientes en la valoración del sello.

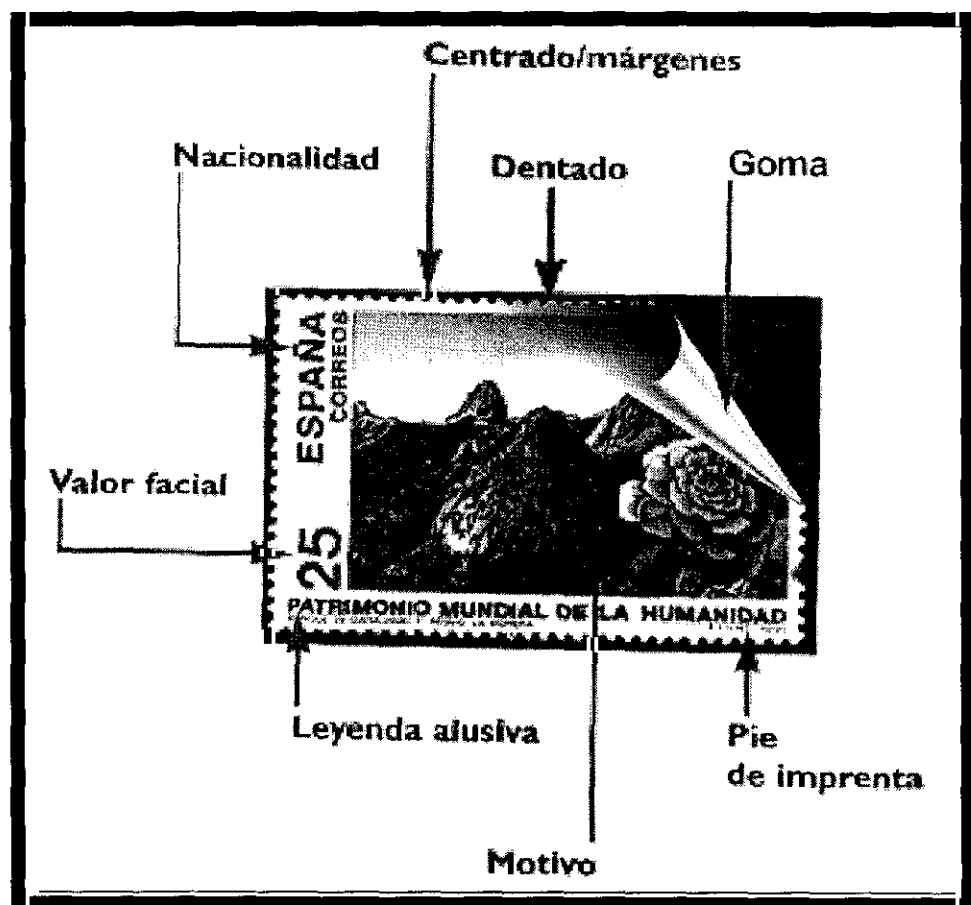
El centrado, es la equidistancia del motivo impreso en el sello con respecto a los bordes, tanto si es dentado como si carece de perforaciones. Los sellos bien centrados presentan márgenes idénticos en todos sus lados. Cuando existe desplazamiento del dibujo en sentido horizontal o vertical se dice que el sello está descentrado, lo que influye negativamente en su precio y valoración.

El color, otro elemento que filatélicamente realza un sello es la pureza y frescura de sus colores originales. Durante el proceso de estampación el color es resultado de la combinación de las tintas, que tienden a reproducir con la máxima fidelidad posible las tonalidades del original, sea cual sea el método de impresión utilizado.

En el caso de series básicas, al reimprimirse en el curso de los años con tintas de diferente composición, los variedades de color pueden llegar a ser notorias, y ser motivo de búsquedas y diferenciación por los coleccionistas.

En la actualidad, lo que verdaderamente produce el encarecimiento de los sellos destinados al coleccionismo es la selección, cada vez más exigente por parte del coleccionista, que no cesa en su empeño hasta lograr los ejemplares denominados de lujo. En realidad lo que el coleccionista busca es la dificultad, es decir, la escasez.

Para entender mejor lo expuesto vemos el siguiente gráfico.



### **3.3. EL ESTADO: LAS ADMINISTRACIONES POSTALES**

#### **3.3.1. EL SELLO DESDE EL PUNTO DE VISTA JURIDICO-FISCAL**

La potestad de emitir sellos la tiene el Estado<sup>33</sup>. Cuando cualquier ciudadano envía una carta, utiliza habitualmente el Servicio Público de Correos, y en contraprestación al mismo debe abonar una tasa al Estado. Con éste fin nacieron los sellos.

También es verdad, que si el sello se hubiera limitado a ser una mera franja o recorte justificante de la tasa postal, la filatelia no habría existido.

Los Estados le dan tanta importancia a los sellos que, cuando se independiza un país, una de las primeras acciones de éste, es emitir su propia filatelia, aparte de como tasa, o como medio de difundir su cultura, lo hace como reconocimiento ante la Comunidad internacional de su independencia y soberanía.

En el apéndice N° 2 vemos todas las administraciones del mundo que emiten sellos con sus direcciones.

---

<sup>33</sup> La razón la podemos encontrar en el Art. 133.1 de la Constitución de 1978 que establece:  
"La potestad originaria para establecer los tributos corresponde exclusivamente al Estado, mediante Ley"



El sello es una tasa<sup>34</sup>, en tanto que es un tributo que se paga al Estado por la realización por parte de la Administración de una actividad que se refiere, afecta y beneficia de modo particular al sujeto pasivo (el que envía la carta).

Resulta claro que cualquier persona (sujeto pasivo), cuando envía una carta, está utilizando un servicio público (Servicio de Correos), y con ello se beneficia de modo particular. En contraprestación a este beneficio particular, el ciudadano ha de abonar al Estado una tasa, esa tasa es el sello. Luego cabe afirmar que, el sello es un tributo de carácter coactivo, es decir, un ingreso del Estado cuya cuantía viene determinada unilateralmente por él, por la prestación que el propio Estado hace del servicio público de Correos. El carácter coactivo del sello como tasa se refiere a la cuantía del valor del sello, ya que el ciudadano no puede negociar, ni discutir ese precio.

Para que el servicio sea efectivo, se utiliza un proceso de inutilización del sello, impidiendo así el fraude de usarlo de nuevo, y dando fe, a su vez, de que se ha efectuado el pago correcto. Esto se consigue con el matasellado manual o mecánico que lleva a cabo el Servicio de Correos.

---

<sup>34</sup> Art. 26.1 de la Ley General Tributaria:

"1. Los tributos se clasifican en tasas, contribuciones especiales e impuestos:

a) Tasas son aquellos tributos cuyo hecho imponible consiste en la utilización del dominio público, la prestación de un servicio público o la realización por parte de la Administración de una actividad que se refiera, afecte o beneficie de modo particular al sujeto pasivo".

De esta manera nace lo que se conoce con el nombre de sello obliterado, cancelado, matasellado y, popularmente, usado. Y la marcofilia, que es el coleccionismo de marcas y matasellos postales estampados sobre la correspondencia<sup>35</sup>.

### **3.3.2. LA FABRICACION, TIRADA E INUTILIZACION DE LOS SELLOS**

La importancia del sello, dado su carácter de tasa estatal, así como el hecho de que el sello sea un símbolo de Soberanía de cada Estado, hace que desde sus inicios los distintos países se hayan esmerado en la fabricación de éstos timbrados, con el fin de evitar cualquier falsificación o fraude que viniera a quebrantar el fin para el que están concebidos.

En nuestro país es la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre<sup>36</sup> quien se encarga de fabricar y emitir todos los sellos que se ponen en circulación. Son muchas las pruebas de color, diseño y grabado que se realizan antes de que se adopte la forma final con que el sello se va a poner a la venta. También son muchos los controles y

---

<sup>35</sup> Los manuales de inversión. *Como invertir en B.T. (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)* Inversor Ediciones, Sociedad Limitada. y Afinsa (Manuales Revista Inversión). p. 18.

<sup>36</sup> Véase Real Decreto de 29 de agosto de 1893, y la Real Orden de 7 de marzo de 1894 que en su capítulo primero en las Disposiciones Generales, dice:  
"La Fábrica Nacional de Moneda y Timbre es el establecimiento del Estado que tiene a su cargo la elaboración de la moneda de todas clases, y de los efectos que constituyen el impuesto y renta del timbre del Estado".

medidas de seguridad que se toman para evitar reimpresiones y falsificaciones fraudulentas.

El sello tiene un valor inicial (precio de adquisición del ejemplar durante todo el periodo en que el sello tiene validez postal para el franqueo de la filatelia), así, la falsificación de un sello supone un enriquecimiento injusto para el falsificador, y un fraude tipificado penalmente como un delito contra la Hacienda Pública<sup>37</sup>.

Hoy en día los sellos son fabricados<sup>38</sup> con un papel, una goma y unos grabados que dificultan notablemente la posibilidad de las falsificaciones, aunque no es menos cierto que éstas siguen produciéndose con el fin de engañar y estafar a algunos inexpertos coleccionistas.

La tirada, que de manera general, podríamos decir que es el número de sellos de una misma emisión que salen al mercado, también es facultad del Estado a través de Ordenes del Ministerio de Hacienda. Véase apéndice n°. 4.

---

<sup>37</sup> Código Penal Español aprobado por Ley Orgánica 20/1995, de 23 de noviembre. (B.O.E. N° 281. De 24 de noviembre):

Art. 389. "El que falsificaré, o expediré, en connivencia con el falsificador, sellos de correos o efectos timbrados, o los introdujere en España conociendo su falsedad, será castigado con la pena de prisión de seis meses a tres años.

El adquirente de buena fe de sellos de correos o efectos timbrados que, conociendo su falsedad, los distribuyera en cantidad superior a cincuenta mil pesetas, será castigado con la pena de arresto de ocho a doce fines de semana, y, si únicamente los utilizara, por la misma cantidad, con la pena de multa de tres a doce meses".

<sup>38</sup> Véase epígrafe 2.5

Para hacernos idea de las emisiones de los Estados, hacemos referencia, a un estudio somero de los "sellos del mundo", de Stanley Gibbons (Volúmenes de 1 a 3), pone de relieve la cantidad de emisiones de sellos por año, según los países<sup>39</sup>.

Para los países "extranjeros"<sup>40</sup> la cifra media oscila, desde la cuota "máxima" de Vietnam con 47 series, hasta la cuota "mínima" de sólo 3,7 series para Andorra. La media global es de 23,9 emisiones.

Cifras comparables para los países de la Commonwealth<sup>41</sup>, son de 96,6 emisiones de Guyana y de 3,9 emisiones de Africa del Sur, con una media global de 15,7 emisiones por año. He clasificado éstos datos en el cuadro nº 3.3.2.1.

**Cuadro: Nº 3.3.2.1**

PAÍSES	MISIONES/AÑO		MEDIA GLOBAL	PAISES TABULADOS
	MAXIMO	MINIMO		
No Commonwealth (vol. 1 y 2)	97,0	3,7	23,9 / año	128
Commonwealth (vol. 3)	96,6	3,9	15,6 / año	79
Mundo entero (total)	-	-	20,7 / año	207

Fuente: Estudio de Stanley Gibbons. Edición 1992.

<sup>39</sup> Revista Crónica Filatélica. Nº. 106. Publiafinsa. Diciembre 1993. p. 22

<sup>40</sup> Stanley Gibbons. Volumen 1 y 2. 1992.

<sup>41</sup> Stanley Gibbons. Volumen 3. 1992

NOTA: La cifra correspondiente a las "emisiones por año", se obtiene sencillamente dividiendo el número del último sello catalogado (todos los catálogos registran los sellos con un número para saber a cual corresponde) de un país, por el número de años durante los cuales el país ha estado emitiendo sellos. Ejemplo:

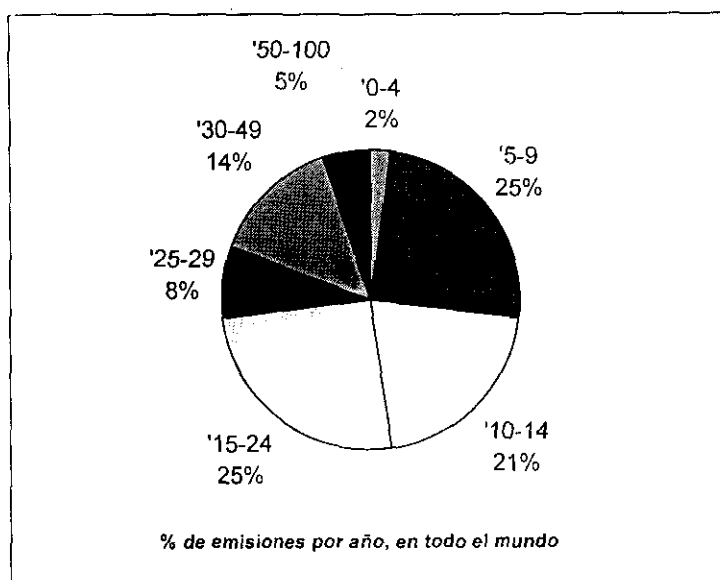
ECUADOR: Último número catalogado el 2100. Primer año de emisión, 1865, por consiguiente de 1865 a 1990 van 125 años. Con lo cual dividimos 2100 entre 125, y el resultado es de 16,8 emisiones, de media, al año.

En el cuadro n° 3.3.2.2., se han clasificado el número de países junto a sus emisiones anuales.

**Cuadro N° 3.3.2.2.**

EMISIONES/AÑO	N° PAISE	% TOTAL	EJEMPLOS	
			Resto del mundo	Commonwealth
50-100	11	5,3	China (90,5) Vietnam (97)	Guyana (96,6) Belize (64,5)
30-49	29	14	Centroafric. R. (42,9) Taiwan (43)	Anguila (37,7) Ghana (39,8)
25-29	16	7,8	Cuba (26,3) Israel (26,8)	Bostwana (29,5) Vanuatu (27,6)
15-24 (escala media)	51	24,6	Francia (21,3) Italia (16,5) España (22,1)	Bangladesh (19,5) Zimbabwe (22,3)
10-14	44	21,3	Colombia (14,4) Holanda (11,5)	G. Bretaña (10,2) Canadá (10,2)
5-9	51	24,6	Birmania (7,5) Chile (9,7)	Bahamas (6,8) Nigeria (7,9)
0-4	5	2,4	Andorra (3,7)	Nevis (4,3) Sta. Helena (4,1)
TOTAL	207	100		

Fuente: Estudio de Stanley Gibbons. Edición 1992.



De mayor interés, puede ser, los datos en "bruto" sacados, en los siguientes cuadros, de todas las emisiones de 207 países seleccionados. Véase apéndice N° 3.

Podríamos ver que en el modelo de producción de emisiones por parte de los países, las emisiones más altas corresponden, de forma general, a los países que en un momento determinado de su historia están en "crisis" (política, económica, etc.), y de forma general a los países más pobres, ¿quizás para generar ingresos? Ejemplo:

- Si nos centramos en Camboya, en los veinte años transcurridos desde que obtuviera la independencia, en 1951, éste desafortunado país produjo unos 284 sellos, con una media de 14,2 emisiones. En su reencarnación como Campuchea, la cifra anual creció

drásticamente a 67,9 emisiones, es decir, casi cinco veces más.

Por último, como hemos definido al sello como una tasa que paga el ciudadano al Estado en contraprestación a la utilización de un Servicio Público. Es necesario que para que éste mecanismo de pago se haga efectivo, es evidente que, se requiere un proceso por el cual el sello queda inutilizado, de manera que no sea posible emplear un mismo sello en varias ocasiones.

Esto se consigue con el matasello manual o mecánico que lleva a cabo el Servicio de Correos, estampando un matasello en los sellos que son utilizados en el franqueo de la correspondencia, impidiendo así el fraude de usarlo de nuevo, y dando fe de que se ha efectuado el pago de la tasa debida al Estado.

Hemos empezado, éste epígrafe, diciendo que la emisión de sellos es potestad del Estado, vamos a ver un ejemplo del proceso por el cual se emite, se fabrica, se decide su tirada, etc. Véase el proceso que se sigue en el apéndice N° 4.

### **3.3.3. EL SELLO COMO MEDIO DE FINANCIACION DEL ESTADO. BENEFICIOS QUE SACAN LOS ESTADOS DEL COLECCIONISMO FILATELICO**

Otro de los aspectos importantes del sello es su utilización como medio de financiación del Estado, que podemos ver desde dos puntos de vista:

A) A través de la relación entre el sello y el Estado.<sup>42</sup>

B) A través del coleccionismo filatélico.

#### **A) A TRAVES DE LA RELACION QUE HEMOS VISTO ENTRE EL SELLO Y EL ESTADO**

En primer lugar, hay que partir de la realidad que supone la división territorial de nuestro país en Municipios, Provincias y Comunidades Autónomas, lo que quiere decir que éstos entes Públicos necesitan contar con una serie de ingresos para poder autofinanciarse<sup>43</sup>.

A lo largo de los años han sido numerosos los casos en que el sello ha sido utilizado como recargo obligatorio para financiar los gastos de un Ayuntamiento, una obra pública, etc., o como recargo voluntario para financiar obras benéficas de interés social. Tenemos como ejemplo:

---

<sup>42</sup> Ver epígrafe 3.3.1

<sup>43</sup> La Constitución Española de 1978, nos dice en su Art. 133.2 que: "Las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales podrán establecer y exigir tributos con la Constitución y las Leyes".



- Sellos de recargo obligatorio en Barcelona a beneficio de la Exposición Internacional de 1929. Éstos sellos que eran obligatorios además del franqueo, han de considerarse como un impuesto fiscal en beneficio del Ayuntamiento de Barcelona.
- Sellos de recargo obligatorio a beneficio del "Plan Sur" de Valencia, que se empezaron a emitir en el año 1963.
- Sellos emitidos en beneficio de las excavaciones realizadas por el Vaticano, en busca de documentos pertenecientes al periodo paleocristiano.
- Sellos a beneficio de la Cruz Roja.

Para conocer como se instrumentalizaba por parte del Estado el proceso que se sigue en las emisiones de sellos benéficos véase apéndice nº. 5.

Como curiosidad, decir también, que los sellos han cumplido, en épocas de escasez, el papel de auténtica moneda circulante<sup>44</sup>. Muchos de éstos Sellos-Moneda no fueron improvisados por los Gobiernos, sino que está carestía aguzó el ingenio popular, surgiendo la mayoría de ellos en épocas de guerra: EE.UU. (1861), Brasil y Uruguay (1886), Dinamarca (1941), Italia (1919), Francia y Alemania (1920-1922), Grecia (1922), Rusia (1917).

---

<sup>44</sup> LINARES, Javier: *El Apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 19.

Tal es el caso de la moneda de necesidad que circulo en España, en zona Republicana, durante la Guerra Civil, consistentes en unos discos de cartón con el escudo mural impresos en unas de sus caras y en la otra, adheridos sellos de correos cuyo valor determinaba el representado como moneda<sup>45</sup>.

**B) A TRAVES DEL COLECCIONISMO FILATELICO.**

Cuando el público adquiere sellos con el fin exclusivo de coleccionarlos, el Estado obtiene unos ingresos sin ejercer, a cambio el Servicio correspondiente. De éste modo el sello pasa de ser una tasa a un eficaz medio de financiación extra. Sobre todo porque los interesados (coleccionistas), muchos de ellos, acaban abonándose al Servicio Filatélico de Correos para adquirir todas las emisiones que cada año emite el Estado. Dato que es importante para el Estado ya que conoce de antemano las series que van a ser vendidas sin tener que realizar el Servicio. Por éste motivo y otros muchos ya explicados, no es de extrañar, que sea el propio Estado el más interesado en la calidad de las emisiones, la política de tiradas, etc.

Siempre se ha relacionado a los pequeños países europeos con la filatelia, quizás porque algunos de ellos han sabido sacar partido económico y cultural, a la afición de los sellos.

---

<sup>45</sup> SARMIENTO, ALBERTO. El maná del Estado. *Revista Futuro*. N°. 98. febrero 1995. p. 71

Cuando hablamos "de los pequeños países europeos", nos referimos a los que por razones más históricas que geográficas conservan su independencia absoluta a pesar de su pequeñez territorial y su reducida población. Precisamente se considera como medida límite de ésta calificación a los países que no pasan de un millón de habitantes: Andorra, Liechtenstein, Luxemburgo, Malta, Mónaco, San Marino, El Vaticano..., los sellos de todos éstos minúsculos Estados, tienen seguidores en todo el mundo, y algunas de sus series son muy estimadas. Se dice que una importante parte de los ingresos del Estado viene dada por el coleccionismo<sup>46</sup>.

Podemos ver ésta preocupación de los Estados hacia el coleccionismo y su desarrollo, a través de las Asociaciones, Fundaciones, etc., y como ejemplo:

"El Correo de los Emiratos Arabes Unidos anuncian que se ha establecido recientemente una Asociación de fomento de la filatelia en el país presidida por el Director General de Correos<sup>47</sup>".

El objetivo de la nueva Asociación será estimular y desarrollar la filatelia, estrechar los lazos y la cooperación con los coleccionistas y celebrar congresos y exposiciones relacionadas con la filatelia<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> Época. 28 de julio de 1997.

<sup>47</sup> *Crónica Filatélica*. Publiafinsa. N°. 143. Abril 1997. p. 32

<sup>48</sup> La dirección de la nueva Asociación es la siguiente:  
EMIRATES PHILATELIC ASSOCIATION. P.O. BOX 333333, DUBAI, U.A.E.  
FAX. 375561"

En la mayoría de los países civilizados existen Fundaciones que se preocupan de promover y difundir la filatelia y entre las fórmulas para aumentar los recursos de la Fundación se emite un sello anual, con una sobretasa destinada a promocionar la filatelia, como ocurre en Gran Bretaña, Alemania, Holanda, Suiza, etc<sup>49</sup>., donde los beneficios obtenidos de la misión anual "Día del sello" han permitido dotar espléndidamente sus respectivas fundaciones.

También para promover y difundir la filatelia, aparte de las Fundaciones, existen Asociaciones de comerciantes, Asociaciones de coleccionistas, etc., y por parte de los Estados los Museos de Transportes y Comunicaciones, que están integrados en la ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE MUSEOS DE TRANSPORTES Y COMUNICACIONES (IATM), cuya 29ª edición del Congreso de IATM, se celebró en Madrid del 4 al 11 de octubre de 1997<sup>50</sup>.

### **3.4. EL COMERCIANTE**

#### **3.4.1. LA EXPANSION DEL COMERCIO FILATELICO**

Es verdad que la filatelia no se hubiera desarrollado tanto, e incluso no existiría, si no existieran los comerciantes de sellos. Al crecer el número de coleccionistas en el pasado siglo, el comercio filatélico adquirió numerosos prosélitos y en 1860 veían

---

<sup>49</sup> *Crónica Filatélica*. Publiafinsa. N°. 147. Septiembre 1997. p. 32

<sup>50</sup> *Crónica Filatélica*. Publiafinsa. N°. 148. Octubre 1997. p. 26.

la luz los primeros catálogos, que no eran otra cosa que listas de precios de las existencias de los comerciantes. El comercio filatélico empezó a propagarse como una actividad mercantil por Gran Bretaña, Francia y Bélgica, antes de que finalizara el siglo había establecimientos filatélicos en todo el continente y en América.

El desarrollo de la filatelia era ya notable antes del nuevo siglo. En 1898 se contaban sólo en Gran Bretaña, treinta y cuatro sociedades filatélicas. Y otras veintidós en las colonias inglesas. A continuación marchaban los EE.UU. con catorce, además, de otros muchos clubes esparcidos por todo el mundo<sup>51</sup>.

Se considera el negocio filatélico más antiguo del mundo el abierto por J.B. Moëns en Bruselas en 1850<sup>52</sup>. En 1856 abrieron sus puertas los acreditados establecimientos de Gibbons, en Londres y Maury, en París. En España el primer comerciante de sellos fue José María Vergés de Cardona, quién inauguraba su establecimiento en Barcelona en 1854<sup>53</sup>.

Como ejemplo, la firma inglesa Stanley Gibbons, se fundó en 1856 por el joven Edward Stanley Gibbons, que en esa fecha, cuando contaba con diecisiete años, abrió un modesto comercio de sellos en Plymouth. Ésta actividad fue creciendo y resultó cada vez más lucrativa. En 1874

---

<sup>51</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. I. Sarpe. Madrid 1975. p. 123.

<sup>52</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. I. Sarpe. Madrid. 1975. p. 124.

<sup>53</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 69.

se trasladó a Londres y sus herederos hicieron prosperar un negocio que hoy cuenta con sucursales en América. En 1968 la entidad se convirtió en Sociedad Anónima y sus títulos se cotizan públicamente desde entonces, como un reconocimiento de la solidez de la firma y del atractivo económico de su actividad<sup>54</sup>.

Pero la historia del joven Stanley Gibbons es la misma de millones de comerciantes filatélicos repartidos por todo el mundo que comenzaron sus actividades modestamente para, con el tiempo, fundar importantes negocios.

El comerciante filatélico, perfectamente estructurado en varios niveles, constituye en nuestros días un negocio floreciente que presta un servicio insustituible al coleccionista.

En nuestros días esa estructuración del mercado podemos dividirla en:

- COMERCIANTES
- SOCIEDADES DE INVERSIÓN<sup>55</sup>
- SUBASTAS
- INTERNET

---

<sup>54</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 70.

<sup>55</sup> Véase capítulo 6.

### 3.4.2. EL COMERCIANTE

Constituyen el tercer pilar del mercado filatélico, y han sido y son, para el desenvolvimiento de la filatelia, lo que las vías de comunicación para el desarrollo de un país.

Esos miles de sellos nuevos que cada año se emiten, y que se acumulan a los del año anterior, y a los de hace cinco, diez y veinte años constituyen un mercado con una gran expansión. Sin la decisiva presencia y ayuda del comerciante específico, las actuales dimensiones y volúmenes del coleccionismo filatélico no habrían sido posibles.

En la actualidad, mas de 30.000 establecimientos<sup>56</sup> especializados en todo el mundo dan testimonio de ésta pujante actividad comercial al servicio del coleccionismo y de sus intereses. Pero ésta cifra, aún imponente y no deducible de ningún anuario general de los comerciantes autorizados, es infinitamente inferior a los que se obtendría si pudiésemos sumar a todos los individuos que se ocupan, no ocasionalmente, de la compra-venta de sellos.

Por éste motivo, no andaremos equivocados si afirmamos que hoy cada cien filatelistas, por lo menos veinte se dedican también a la actividad comercial y que sólo dos,

---

<sup>56</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. VI. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1257.

Confirmado también por LINARES, Javier: *El Apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. Año 1988. p. 69.

o quizá tres de cada quinientos, ejercen la compra-venta de sellos con licencia de comercio<sup>57</sup>.

Sin embargo, se consideran como se quieran considerar a las distintas categorías de vendedores de sellos, lo cierto es que su número es actualmente muy superior a las necesidades del mercado.

En España, como en el resto del mundo, existen varias organizaciones, como son la Asociación Española de Filatelia (AEF), la Asociación de Profesionales de la Filatelia (APF), etc., entre las cuales representan más de un millar de comerciantes filatélicos.

Concretamente, en Italia<sup>58</sup> los negociantes autorizados han pasado en los últimos años, de un par de centenares a más de un millar. Cerca del sesenta por ciento de éstos negociantes se reúnen en la Federación Nacional de Comerciantes Filatélicos, con sede en Roma. Del diez al quince por ciento con sede en Milán. El resto no está agrupado en ninguna entidad de categoría. Las mayores firmas italianas, unas veinte, cuentan con nombre de indudable notoriedad como Bolaffi, Bioni, Oliva, Mondolfo, Raybaudi, Savarese, etc.

Todas éstas asociaciones como otras muchas extranjeras, se han integrado en la Federación Internacional de Comerciantes de Filatelia (IFSDA), que representan en

---

<sup>57</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. I. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1257.

<sup>58</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. VI. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1257.



Europa a más de 5.000 comerciantes de filatelia y para el mercado norteamericano están integrados en ASDA.

"Si no hubiese coleccionistas de sellos, tampoco existirían los comerciantes filatélicos. Los primeros son la base de los segundos. Cuantos más y mejores coleccionistas haya, mayores beneficios para los comerciantes. Por consiguiente, el comerciante debe tener ética profesional, entender de sellos, saber aconsejar y tener conocimientos de economía de mercado. El mercado filatélico debe estar siempre muy animado. Si el comerciante no encuentra sellos para comprar, no tendrá sellos para vender. No existen fábricas que mantengan los stocks, por lo tanto es necesario fomentar una adecuada política de precios"<sup>59</sup>.

### **3.4.3. LOS CATALOGOS Y LAS PUBLICACIONES**

Los instrumentos de información que disponen los comerciantes y los coleccionistas son los catálogos, y las publicaciones de revistas filatélicas.

El catálogo es el elemento de consulta y referencia imprescindible para otorgar a nuestra colección una estructura lógica y coherente, y para clasificar e identificar adecuadamente todos los sellos.

---

<sup>59</sup> Discurso de Albertino de Figueiredo, Presidente de Afinsa, miembro del Consejo Ejecutivo de ASCAT, y Presidente de ACOFIL. Chinchón 1 de junio de 1994.

El catálogo es una publicación que ilustra y caracteriza los sellos que han tenido curso legal. De cada valor se indican las principales características y los precios informativos del mercado filatélico del momento. Los catálogos, que normalmente tienen periodicidad anual, pueden ser nacionales e internacionales. Las publicaciones que hacen referencia a las emisiones de todo el mundo se subdividen en continentes. Las naciones emisoras están catalogadas por orden alfabético<sup>60</sup>. Los catálogos se pueden dividir en:

- GENERALES
- PARTICULARES
- TEMÁTICOS
- SIMPLIFICADOS
- ESPECIALIZADOS

De forma sencilla, podemos decir, que los catálogos son publicaciones que enumeran cronológicamente los sellos emitidos por cada país y que los precios que dan son precios de referencia<sup>61</sup>, tanto de sellos nuevos como usados.

Conocido de muchos profanos es también que hay catálogos en los que se registran todos los sellos emitidos a precios de catálogos. Pero el precio comercial no responde siempre a éste "precio de catálogo"<sup>62</sup>.

---

<sup>60</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. VI. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1388.

<sup>61</sup> Véase epígrafe 3.4.4. y 3.4.5.

<sup>62</sup> WITTMANN, Heinrich: *Como invertir y ganar dinero con los sellos*. Ibérica-europea de ediciones. Madrid. 1966. p. 54.

No podemos olvidar, que la formación de los precios está confeccionada por las asociaciones de empresarios (comerciantes) de cada país y que dependiendo de la ética profesional de cada asociación, serán más o menos serios en la confección de dichos catálogos<sup>63</sup>.

Todas las asociaciones de empresarios de cada país emiten su propio catálogo, que usan de referencia tanto los comerciantes como los coleccionistas. Veamos una relación de los más importantes:

- ALEMANIA: MICHEL  
D.N.F. LEUCHTTURM
- ESPAÑA: EDIFIL  
ANFIL
- FRANCIA: YBERT ET TELLIER
- GRAN BRETAÑA: STANLEY GIBBONS
- ITALIA: BOLAFFI  
CATÁLOGO UNIFICATO
- PORTUGAL: AFINSA
- SUIZA: ZUMSTEIN  
MÜLLER
- EE.UU.: SCOTT

Para que los catálogos, transmitan una cierta seriedad, deben ser miembros de:

- FEDERACIÓN INTERNACIONAL DE ASOCIACIONES DE  
COMERCIANTES DE SELLOS (I.F.S.D.A.)

---

<sup>63</sup> Véase epígrafe 3.4.4.

- ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE EDITORES DE CATÁLOGOS DE SELLOS (A.S.C.A.T.)

De todos los catálogos existentes en todo el mundo, los que se tienen más en consideración tanto por coleccionistas como por comerciantes a nivel mundial son:

- ALEMANIA: MICHEL
- FRANCIA: YBERT ET TELLIER
- GRAN BRETAÑA: STANLEY GIBBONS
- EE.UU.: SCOTT

Por último, el coleccionista, tanto principiante como avezado, necesita mantenerse informado de las múltiples vertientes de su afición, y para ello deberá recurrir a la lectura frecuente de revistas filatélicas, de las que existen varias y muy completas, y a publicaciones especializadas, monográficos, estudios, etc. Solo así podrá avanzar y descubrir nuevos horizontes en su afición, extraer las enseñanzas que se ocultan tras los sellos.

Ya en la década de 1890 existían revistas filatélicas en todo el mundo. En Inglaterra se publicaban seis revistas filatélicas, cuatro en Bélgica, tres en Alemania, una en Australia, tres en América, cinco en Francia, etc<sup>64</sup>.

---

<sup>64</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. I. Sarpe. Madrid. 1975. p. 125.

Como ejemplo de las revistas filatélicas que existen en nuestros días vamos a ver las de más uso y difusión:

- ALEMANIA: BRIEFMARKEN SPIEGEL  
DBZ VERLAG
- ESPAÑA: CRÓNICA FILATÉLICA<sup>65</sup>  
RF. REVISTA FILATÉLICA  
ECO FILATÉLICO Y NUMISMÁTICO
- FRANCIA: LE MONDE DES FILATELISTES  
L'ECO DE LA TIMBROLOGIE  
TIMBROSCOPIE
- GRAN BRETAÑA: STAMP MAGAZINE  
GIBBONS STAMP MONTHLY
- ITALIA: CRONALA FILATELICA  
IL. COLEZIONISTA FRANCOBOLLI
- SUIZA: SBZ
- EE.UU.: LINN'S STAMP NEWS  
SCOTT STAMP MONTHLY

---

<sup>65</sup> Se distribuye en: España, Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Perú, Portugal, Puerto Rico, República Dominicana y EE.UU.

#### 3.4.4. LA PROBLEMÁTICA DE LOS CATALOGOS

Como apuntábamos en el epígrafe anterior, los catálogos recogen precios orientativos del mercado filatélico que como sabemos, están influenciados por las asociaciones de empresarios. Otro elemento a tener en cuenta, es el hecho de que los catálogos diferencian entre el sello nuevo con señal de fijasellos y sin señal de fijasellos, nuevos sin goma y usado, cuando decíamos en el epígrafe 3.2.4., "que los coleccionistas diferencian catorce calidades diferentes en un mismo sello"; en función de esas calidades el precio será mayor o menor.

Llegados a este punto parece conveniente, plantearse la cuestión de si las cotizaciones de los sellos en lo catálogos pueden considerarse como reales<sup>66</sup>.

Este planteamiento, debe vincularse a otro de especial incidencia: la determinación del valor del sello.

---

<sup>66</sup> Crónica filatélica. Publiafinsa. N°. 134. Junio 1996. p. 25. El comentarista de la revista inglesa "Stamp Magazine" Richard West, dice:

"En muchos casos los catálogos no reflejan los precios verdaderos de mercado de una gran variedad de sellos".

Esta queja se escucha en un amplio espectro del coleccionismo filatélico, no solo de los coleccionistas interesados en los sellos clásicos, sino también en los que adquieren nuevas emisiones.

"Hay muchos sellos antiguos cuya venta en subasta hace cuestionarse las cotizaciones del catálogo, especialmente cuando se trata de piezas de la máxima calidad. En cuanto a las nuevas emisiones, hay muchos casos en que las tiradas son ínfimas, hasta el punto que muchos comerciantes no pueden mantener un mínimo stock; pues bien, esas circunstancias no se reflejan en sus cotizaciones".

La respuesta la daba Renoir, cuando hablaba del Arte<sup>67</sup>.

"Metete esto en la cabeza: nadie sabe realmente nada sobre ello. Sólo hay un indicador para determinar el valor de un cuadro, y es la sala de subastas".

Con el sello sucede lo mismo, el valor del mismo se determinará cuando "alguien" que paga un precio por él, y generalmente eso sucede en subastas.

En un estudio sobre los dos catálogos españoles, (el catálogo ANFIL y el catálogo EDIFIL), vemos como existe una valoración diferente. Véase cuadro 3.4.4.1.

Como hemos dicho anteriormente el precio comercial no tiene que ser siempre igual al precio de catálogo.

Como podemos apreciar hay una sustancial diferencia de precios ante el mismo sello. Las circunstancias pueden ser muchas, ya que hemos dicho que el precio de catálogo es orientativo. Aunque nos inclinaríamos diciendo que los stocks de unos no tienen que ser iguales a los de los otros, es decir, cuando no tienen stocks sobre unos determinados sellos no se producen subidas, y cuando tienen stocks si se producen subidas.

---

<sup>67</sup> D. GRAMPP, Williams: *Arte, Inversión y Mecenazgo*. Un Análisis Económico del Mercado del Arte. Ariel Sociedad Económica. Barcelona.1991. p. 24.

**COMPARATIVA DE COTIZACIONES Y DE PORCENTAJES DE VARIACIÓN DE ALGUNAS EMISIONES EN LOS CATALOGOS  
EDIFIL Y ANFIL**

	Años	Sello o Serie	EDIFIL		ANFIL		% de variación	
			1994	1995	1994	1995	Edifil	Anfil
1850-1898	1852	6 c. Rosa. Isabel II	41.750	47.000	37.000	37.000	12,57%	0,00%
	1860	2 r. Lila Isabel II	43.910	46.000	37.000	37.000	4,76%	0,00%
	1874	1 p. Verde. Alegoría de la justicia	10.000	11.500	11.000	11.000	15,00%	0,00%
	1877	50 p. Amarillo. alfonso XII imp. guerra	78.750	84.000	80.000	80.000	6,67%	0,00%
	1879	10 p. Sepia oliva. Alfonso XII	209.300	225.000	175.000	175.000	7,50%	0,00%
1901-1931	1920	Congreso U.P.D.	130.000	136.000	125.000	135.000	4,62%	8,00%
	1930	XI Congreso FF.OO.	125.000	140.000	130.000	140.000	12,00%	7,69%
	1930	P. Unión Iberoamericana	25.000	30.000	31.500	35.000	20,00%	11,11
	1930	Quinta de Goya	3.200	3.300	3.500	4.000	3,13%	14,29
1931-1938	1931	Union Postal Panamericana	2.200	2.300	3.385	4.000	4,55%	18,17
	1936	Exposición Filatélica Madrid	15.500	16.500	14.500	15.000	6,45%	3,45%
	1938	Defensa Madrid Av.	65.000	68.000	60.000	65.000	4,62%	8,33%
	1938	Submarino	82.000	86.000	85.000	90.000	4,88%	5,88%
1936-1949	1936	Escudo Granada	110.200	115.000	120.000	130.000	4,36%	8,33%
	1937	P. Tuberculos-37	1.300	3.000	1.400	1.400	130,77%	0,00%
	1938	Fernado el Católico	8.500	8.700	5.650	6.500	2,35%	15,04
	1938	HB Catedrales	9.000	9.500	9.500	10.000	5,56%	5,26%
	1940	El Pilar	46.000	48.000	50.000	52.000	4,35%	4,00%
	1943	Año Santo	10.500	11.000	11.000	12.000	4,76%	9,09%
1950-1990	1960	Visita Caudillo Av.	575.000	600.000	600.000	600.000	4,35%	0,00%
	1962	San Francisco Javier	9.000	9.500	8.500	8.500	5,56%	0,00%
	1965	Fortuny-Torres Quevedo	7.500	7.500	7.000	7.500	0,00%	7,14%
	1961	El Greco	1.700	1.700	1.600	1.750	0,00%	9,38%

Fuente: Crónica filatélica.



### 3.4.5. LAS SUBASTAS FILATELICAS

En las subastas filatélicas internacionales se compra y se vende de todo, las ventas por subasta desarrollan una función insustituible en el comercio filatélico, al igual que sucede en el mercado de los objetos de Arte y Antigüedades, y eso explica su difusión y la enorme cantidad de transacciones que anualmente se realizan en el mundo por éste tramite<sup>68</sup>.

Es en las subastas donde, el comercio filatélico se muestra con todo su esplendor, su viveza y pujanza.

La primera subasta filatélica de la que se tiene noticia segura se desarrolló en París, en el Hotel Dronot, en 29 de diciembre de 1865<sup>69</sup>. Tuvieron que pasar más de cinco años antes de que se anunciase una nueva subasta filatélica que fue organizada en Nueva York por John Walter Scott<sup>70</sup>.

En el último decenio del siglo pasado, las subastas filatélicas consiguieron tal desarrollo que se convirtieron en un elemento indispensable del comercio filatélico, no sólo en los Estados Unidos y en Gran Bretaña, sino también en los países filatélicamente más avanzados de la Europa continental (en particular, Francia y Alemania).

---

<sup>68</sup> Véase Capítulo 2 epígrafe 2.8.

<sup>69</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. 6. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1266.

<sup>70</sup> L.N.; M. Williams: *Il mondo del francobollo della filatelia*. Universal Capeli. N° 107. Bolonia: Capelli. 1966.

Las subastas filatélicas, que ya en los años anteriores a la primera guerra mundial supusieron con gran frecuencia acontecimientos de relieve, en la postguerra pasaron a ocupar las primeras páginas de los periódicos con motivo de la dispersión de la famosa colección formada por Philip Arnold Ferrari de la Renotiére. Al público le pareció sensacional el hecho de que una colección de sellos pudiese tener tanto valor como para ser vendida por Francia a cuenta de reparaciones de los daños de guerra. Las subastas comenzaron el 23 de junio de 1921 hasta finales de 1925, y se concluyó con una recaudación de más de veintiséis millones de francos oro (de 1925<sup>71</sup>).

Las subastas Ferrari demostraron de la forma más evidente dos cosas. Que los sellos meritorios son una excelente inversión y que la venta de grandes colecciones estimula el mercado, en vez de deprimirlo como a primera vista se podría creer.

Cuando se habla de subastas filatélicas el pensamiento vuela hacia las grandes subastas a las que hemos hecho referencia, vuela hacia los precios sensacionales pagados por ésta y aquella pieza y, éste hecho induce a muchos coleccionistas a creer que en las subastas se venden piezas de gran valor. Es una convicción tan difundida como equivocada. En efecto, en las subastas filatélicas se ha vendido y se vende de todo, desde la

---

<sup>71</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. v. 6. Sarpe. Madrid. 1975. p. 1267.

pieza única de precio fabuloso a la de pocos miles de pesetas. Veamos el siguiente ejemplo.

El catálogo Bolaffi<sup>72</sup> recoge una muestra de los sellos más representativos subastados en todo el mundo. Veamos algunas de sus ediciones:

- En 1993, el montante total que recoge es de 25.694.015 \$ (más de 3.854 millones de pesetas), en 482 lotes, ninguno de los lotes era inferior a 20.000 \$ (más de 3.000.000 de pesetas.).
- En 1996, el montante total supuso la cifra de 29.467.170 \$ (más de 4.400 millones de pesetas), en 1.054 lotes, ninguno era inferior a 10.000 \$ (más de 1.500.000 pesetas).
- En 1997, el montante total era de 32.344.725 \$ (unos 5.000 millones de pesetas).

Si descomponemos, por ejemplo, el año 1996, en función de los lotes tenemos el cuadro 3.4.5.

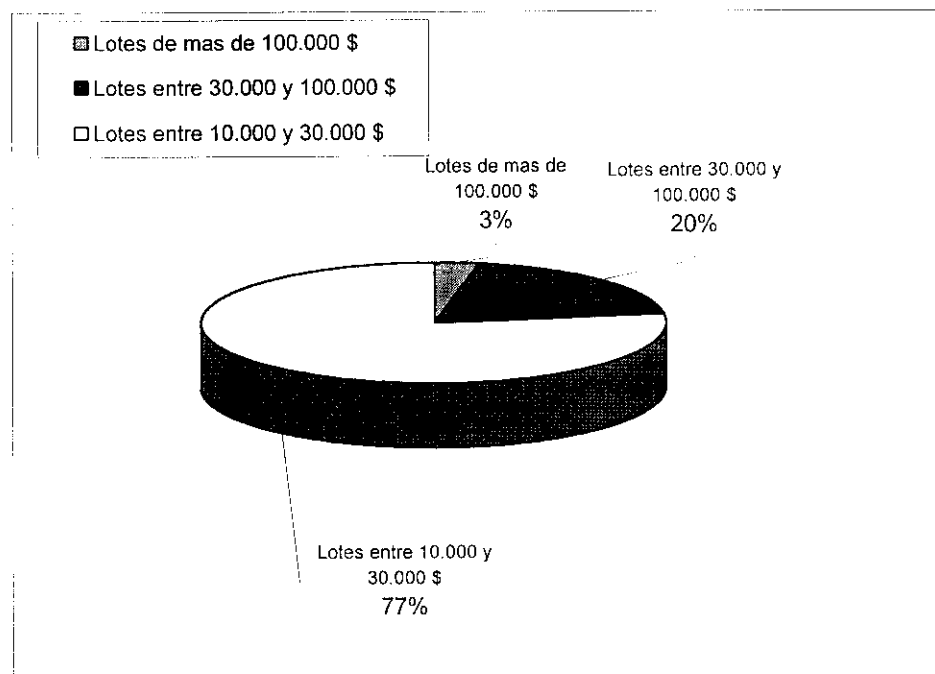
Como podemos apreciar en el cuadro, cuanto menor es el precio del lote más coleccionistas pueden acceder a él, afirmación que es lógica pero también es donde está el verdadero mercado filatélico y donde se da el mayor volumen de transacciones.

---

<sup>72</sup> Italia.

Cuadro: N° 3.4.5

CATÁLOGO SUBASTAS BOLAFFI 1996



Fuente:Elaboración propia.

Como decíamos en el epígrafe 3.4.4. con el sello sucede lo mismo, que con el Arte el valor del mismo se determinará cuando "alguien" paga un precio por él, y generalmente eso sucede en las subastas.

Para demostrar lo que estamos diciendo, véase el cuadro 3.4.5.1., donde se puede apreciar la diferencia entre el precio de catálogo, el precio de salida y el precio pagado de algunas subastas realizadas por Afinsa Auctions<sup>73</sup>.

<sup>73</sup> Datos correspondientes a las subastas "Ecuador y Países iberoamericanos" (1996) y "Angelo Lima" (1995)

Cuadro: N° 3.4.5.1

PAIS	DESCRIPCIÓN	PRECIO ULTIMA SUBASTA			PRECIO CATALOGOS	
		Sala de subasta	Precio de salida	Precio final (sin comisión)	cotizaciones al 24-06-99	
	CATALOGO				Moneda País	pesetas
Ecuador	1/2 Real azul. 1865-72	Afinsa Auctions. 10/05/96	30.000	60.000	scott 1997 n° 2c (125 \$)	19.075 Pts
Ecuador	1/2 real verde. 1865-72 (usado)	Afinsa Auctions. 10/05/96	15.000	15.000	scott 1997 n° 25 (22.5 \$)	3.433 Pts
Ecuador	1 Real amarillo oliva. 1865-72. (bloque de 9 ej.)	Afinsa Auctions. 10/05/96	25.000	30.000	scott 1997 n° 4a (13 \$/unid.)	1.984 Pts
Chile	5 centavos chocolate. 1854. (con marquilla)	Afinsa Auctions. 10/05/96	80.000	80.000	scott 1997 n° 1 (375\$)	57.225 Pts
España	30 céntimos 1936. Escudo de España (nuevo)	Afinsa Auctions. 10/05/96	190.000	190.000	Edifil 1998 n° 801	130.000 Pts
España	1 Real 1856-59. Isabel II	Afinsa Auctions. 10/05/96	25.000	26.000	Edifil 1998 n° 49	3.000 Pts
España	10 pesetas. 1901-05. Alfonso XIII	Afinsa Auctions. 10/05/96	47.000	75.000	Edifil 1998 n° 255	65.000 Pts
España	15 centimos. 1931. Alfonso XIII	Afinsa Auctions. 10/05/96	45.000	85.000	Edifil 1998 n° 596s.	35.500 Pts
España	4 pesetas. 1941-47. Juan de la Cierva.	Afinsa Auctions. 10/05/96	130.000	150.000	Edifil 1998 n° 946s	53000x2 pts
España	1950. Visita caudillo a Canarias. Sin cifra control al dorso	Afinsa Auctions. 10/05/96	750.000	750.000	Edifil 1998 n° 1083	700.000 Pts
Portugal	5 reis, tipo I. 1853. D. Maria II (nuevo)	Afinsa Auctions. 21/11/95	375.000	400.000	Yvert et Tellier 1998 n° 1 (12000 francos)	3.036.000 Pts
Portugal	25 reis, tipo I. 1853. D. Maria II (matasallado)	Afinsa Auctions. 21/11/95	40.000	110.000	Yvert et Tellier 1998 n° 2 (500 francos)	12.650 Pts
Portugal	50 reis, tipo I. 1853. D. Maria II (nuevo)	Afinsa Auctions. 21/11/95	600.000	600.000	Yvert et Tellier 1998 n° 3 (18000 francos)	455.400 Pts
Portugal	50 reis, tipo I. 1853. D. Maria II	Afinsa Auctions. 21/11/95	4.000.000	4.250.000	Yvert et Tellier 1998 n° 4 (120000 francos.)	455.400 Pts
Portugal	100 reis. 1855/56. D. Maria II (nuevo)	Afinsa Auctions. 21/11/95	2.750.000	3.750.000	Yvert et Tellier 1998 n° 6 (4000 francos.)	3.026.000 Pts
Portugal	100 reis. 1855/56. D. Maria II	Afinsa Auctions. 21/11/95	15.050.000	26.000.000	Yvert et Tellier 1998 n° 8 (4000 francos/unid.)	3.036.000 Pts
Portugal	25 reis. Tipo I. 1855/56. D. Pedro V (nuevo)	Afinsa Auctions. 21/11/95	110.000	160.000	Yvert et Tellier 1998 n° 15 (500 francos.)	101.200 Pts
Portugal	100 reis. 1855/56. D. Pedro V. (nuevo: par horizontal)	Afinsa Auctions. 21/11/95	240.000	250.000	Yvert et Tellier 1998 n° 17 (4000 francosx3.)	101.200 Pts
Portugal	25 reis. 1862/64. D. Luis I (nuevo)	Afinsa Auctions. 21/11/95	70.000	70.000		12.650 Pts
Portugal	100 reis. 1862/64. D. Luis I. (nuevo: par horizontal)	Afinsa Auctions. 21/11/95	325.000	425.000		101.200 Pts

Fuente: Elaboración propia

A continuación vamos a analizar con más detalle la subasta "Angelo Lima", "Ecuador y Países Iberoamericanos" y "Primer Sello Postal Español".

- SUBASTA ANGELO LIMA

Subasta celebrada el 21 de Noviembre de 1995 cuyo precio total de salida fue de 179.429.000 ptas., alcanzó un montante total de 198.004.000 ptas. Obteniéndose por tanto una revalorización del 19,01 % en total y por lote.

La subasta estuvo compuesta por un total de 320 lotes de los cuales se adjudicaron 270, lo que representa un 84,37%.

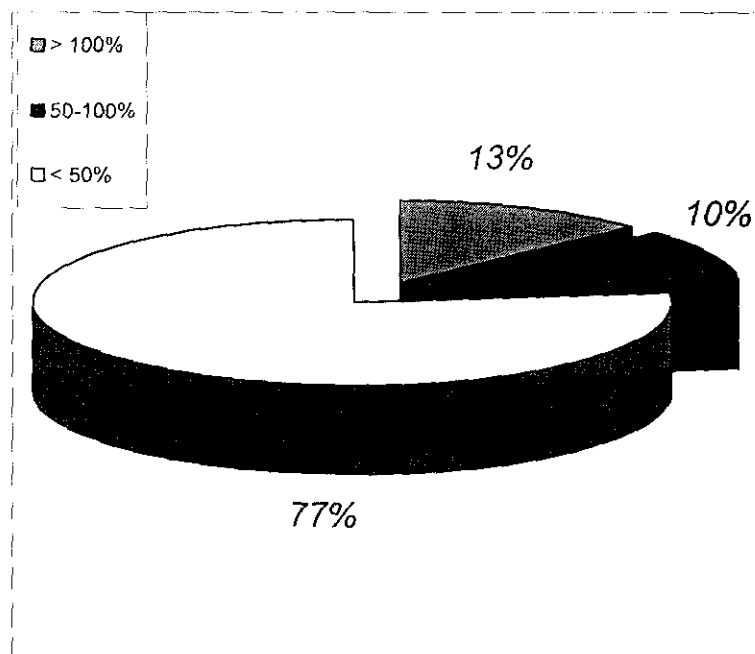
En ésta subasta se consiguieron altísimas revalorizaciones, llegándose a alcanzar hasta un 1.316% por el lote N° 41 cuyo precio de salida fue de 30.000 ptas., y con un precio de venta de 425.000 ptas.

En la subasta, el 72% de los lotes alcanzaron revalorizaciones hasta un 25%. El 22,2% de los lotes adjudicados obtuvieron revalorizaciones entre un 25 y un 150%. El 3,33% entre un 150 y un 300%. Por último el 2,22% de los lotes vendidos se revalorizaron un 300 y 1300%. Véase gráfico 3.4.5.2:

<u>REVALORIZACION</u>	<u>NÚMERO DE LOTES</u>	<u>%</u>
0-25%	195	72,22%
25-50%	15	5,55%
50-100%	26	9,62%
100-150%	19	7,03%
150-300%	9	3,33%
300-1300%	6	2,22%
TOTALES	270	100%

Gráfico: 3.4.5.2

**Subasta Angelo Lima**  
**Distribución de revalorizaciones**  
 (Entre precio de salida y precio de remate)



Fuente: Afinsa

#### -SUBASTA ECUADOR Y PAÍSES IBEROAMERICANOS

La subasta celebrada el 10 de mayo de 1996 alcanzó un montante total de 40.508.000 ptas., cuyo precio total de salida fue de 34.096.500 ptas. Obteniéndose por tanto una revalorización de 18,8% en total y por lote.

La subasta estuvo compuesta por un total de 400 lotes de los cuales se adjudicaron 274 lo que representa un 68,5%.

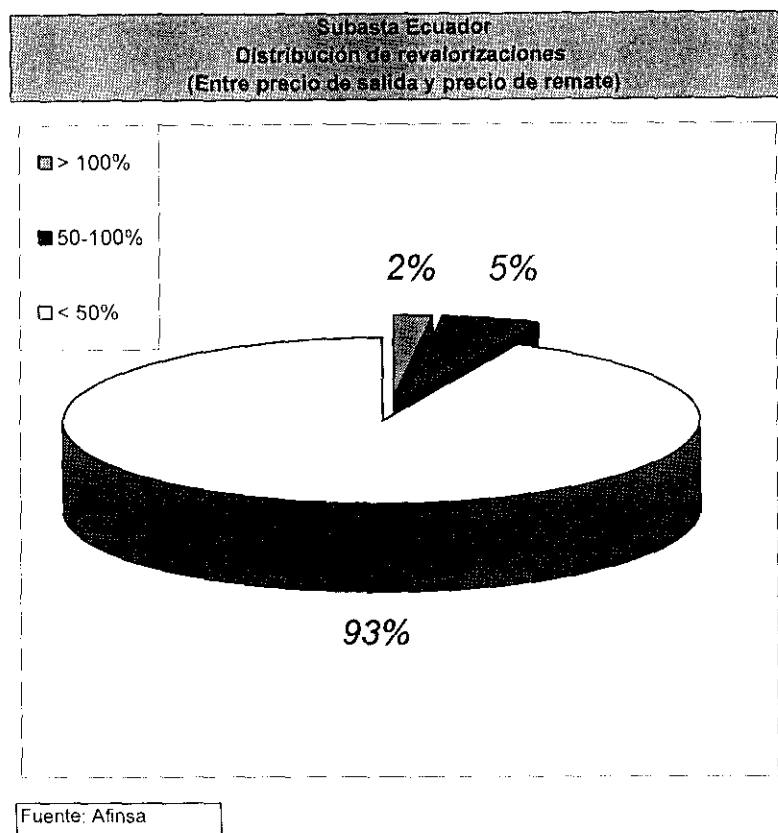
En ésta subasta se alcanzaron altas revalorizaciones, llegándose a alcanzar hasta un 340,00% por el lote n°. 231 cuyo precio de salida fue de 5.000 ptas., y con un precio de venta de 22.000 ptas.

En la subasta el 74,82% de los lotes alcanzaron revalorizaciones de hasta un 25%. El 17,52% de los lotes adjudicados obtuvieron revalorizaciones entre un 25 y un 50%. El 7,67% entre un 50 y 340%. Véase gráfico 3.4.5.3:

<u>REVALORIZACION</u>	<u>NÚMERO DE LOTES</u>	<u>%</u>
0-25%	205	74,82%
25-50%	48	17,52%
50-100%	15	5,48%
100-340%	6	2,19%
TOTALES	274	100%



Gráfico: 3.4.5.3



#### -SUBASTA PRIMER SELLO POSTAL ESPAÑOL

La subasta celebrada el 4 de noviembre de 1997 alcanzó un montante total de 212.806.000 ptas., cuyo precio total de salida fue de 112.269.000 ptas. Obteniéndose por tanto una revalorización de 89,00% en total y por lote.

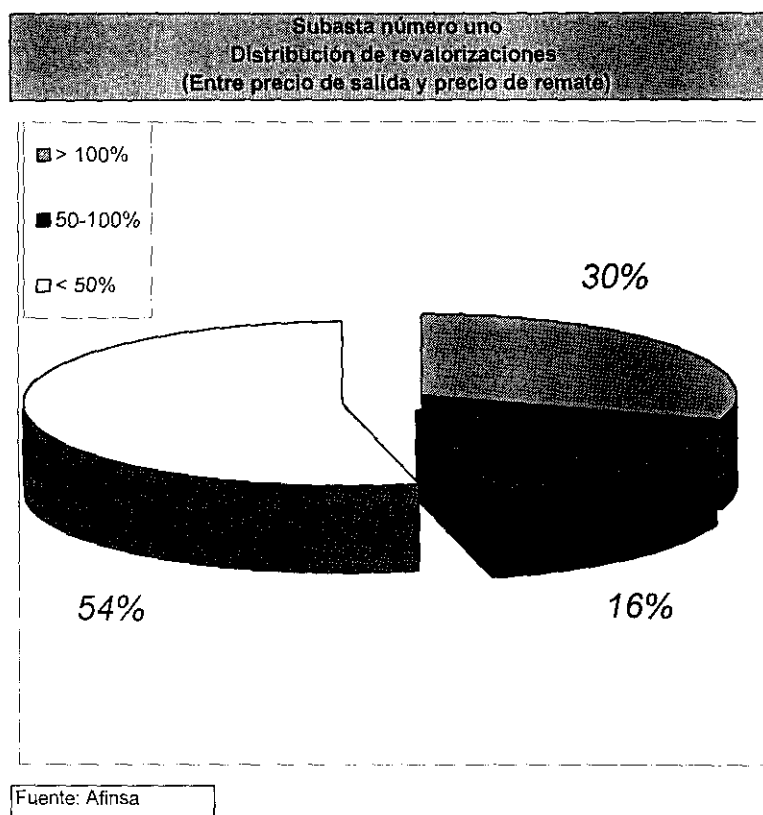
La subasta estuvo compuesta por un total de 289 lotes de los cuales se adjudicaron 282, lo que representa un 97,57%.

En ésta subasta se consiguieron altísimas revalorizaciones, llegándose a alcanzar hasta un 4.900% por el lote n°. 252 cuyo precio de salida fue de 55.000 ptas., y con un precio de venta de 2.750.000 ptas.

En la subasta, el 44,33% de los lotes alcanzaron revalorizaciones de hasta un 25%. El 36,18% de los lotes adjudicados obtuvieron revalorizaciones entre un 25 y un 150%. El 11,70% entre un 150 y 300%. 6,02% de los lotes vendidos se revalorizaron hasta un 500%. Cinco lotes de la subasta superaron el 500% de rentabilidad. Véase gráfico 3.4.5.4:

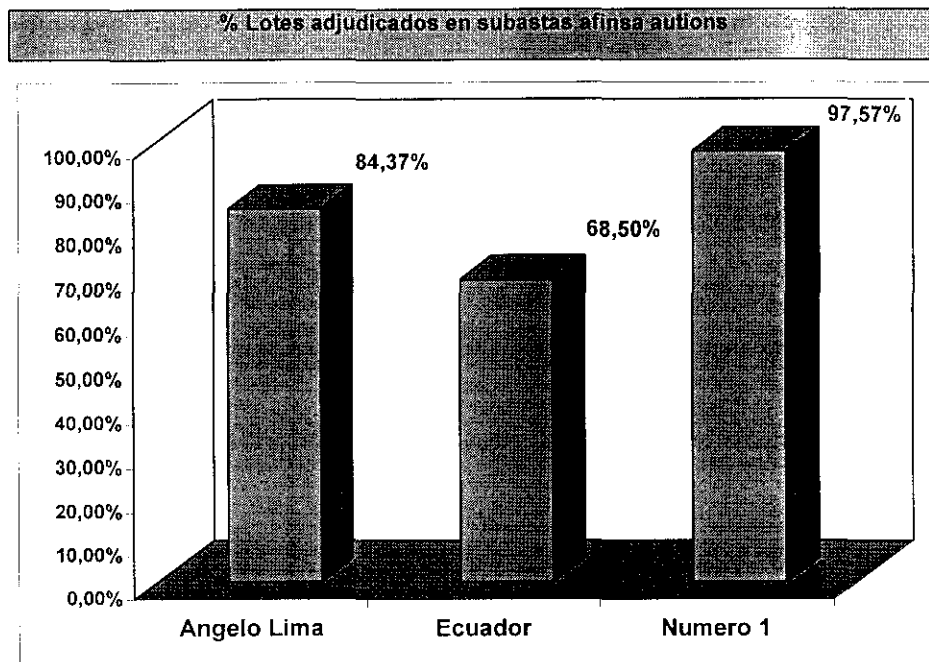
<u>REVALORIZACION</u>	<u>NUMERO DE LOTES</u>	<u>%</u>
0-25%	125	44,33%
25-50%	25	8,87%
50-100%	46	16,31%
100-150%	31	11%
150-300%	33	11,70%
300-500%	17	6,02%
+500%	5	1,77%
TOTALES	282	100%

Gráfico: 3.4.5.4



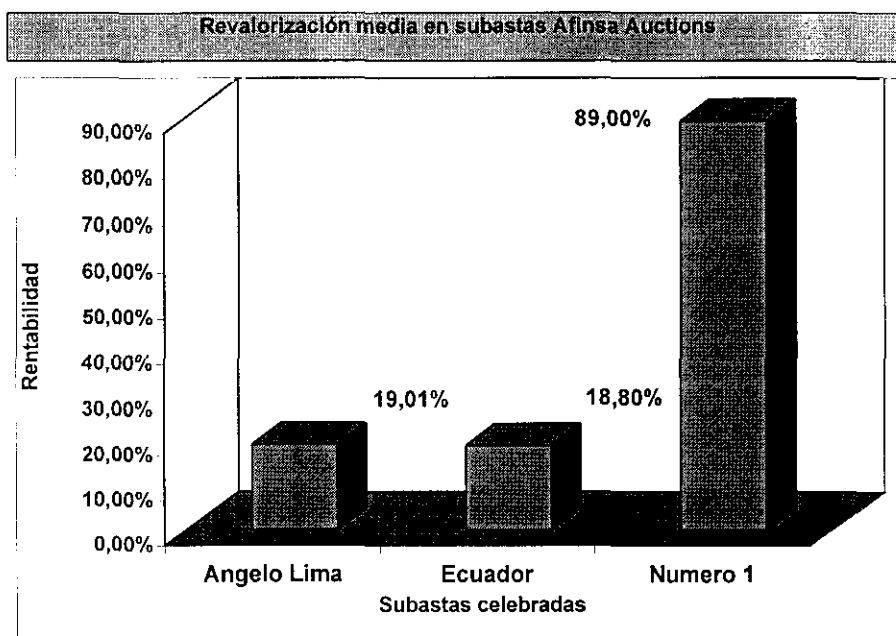
Para ver un resumen de los datos, sobre lotes adjudicados y revalorizaciones medias, de las subastas anteriores veamos los cuadros nº. 3.4.5.5. y 3.4.5.6.

Gráfico: 3.4.5.5



Fuente: Afinsa

Gráfico: 3.4.5.6



Fuente: Afinsa

### 3.5. DATOS ECONOMICOS DEL MERCADO FILATELICO<sup>74</sup>.

Las cifras de que se dispone en éste sector son muy vagas y sólo aproximativas, por lo tanto vamos a trabajar con estimaciones.

Empezaremos intentando aproximarnos al número de coleccionistas que existen:

- El diario "YA" (4 de noviembre de 1989), comenta: "En España existen entre 800.000 y un millón de coleccionistas...".
- La revista "Entorno de Actualidad" de Caja Madrid. (Junio de 1997) expone:

---

<sup>74</sup> Aunque en éste epigrafe, utilizamos una fuente poco ortodoxa desde el punto de vista científico, como es la prensa, todos los datos que aparecen han sido verificados por diversas asociaciones de comerciantes y coleccionistas, así como por diversos expertos en el mundo filatélico, como son: D. D.N. Jatia presidente de F.I.P. (Federación Internacional de Filatelia), D. Jean Varga presidente de ASCAT (Asociación Internacional de los Editores de Catálogos de Sellos Postales y Publicaciones Filatélicas), D. Angel Laiz presidente de EDIFIL (Catálogo Unificado de Sellos de España y Dependencias Postales), D. Felix Arias presidente de ANFIL (Asociación Nacional de Empresarios de Filatelia y Numismática de España), D. Fernando Aranaz presidente de FESOFI (Federación Española de Sociedades Filatélicas), D. Simon Rietveld presidente de honor y D. Paolo de Rosa presidente ejecutivo de IFSDA (Federación Internacional de Comerciantes de Sellos), D. José Soler y D. Pedro Llach comerciantes de Barcelona, D. Antonio M. Torres comerciante en Madrid y Londres, D. Luis Alemani Indarte presidente de SOFIMA (Sociedad Filatélica de Madrid), D. Alexander D. Kroo presidente del Club de Monte-Carlo de L'élite de la Philatélie. D. Geeg Manning principal subastador de filatelia de EE.UU. y D. Albertino de Figueiredo presidente de ACOFIL. (Asociación de Comerciantes Filatélicos de Portugal).

"En nuestro país existe un importante coleccionismo popular con más de un millón de aficionados censados (entre los afiliados a la Federación Española de Sociedades Filatélicas y los socios de los Servicios Filatélicos de Correos y Tabacalera".

- El diario "El País" (28 de enero de 1998), afirma:

"El pasado 5 de diciembre Correos sacó a la venta un millón de sellos del mítico gol de Zarra con un importe facial de 32 Ptas., por unidad. La serie, al ser tan corta la tirada, se vendió en un solo día y su precio comenzó a subir de manera rápida.

La subida tan espectacular se debe, según los expertos filatélicos<sup>75</sup>, a dos factores:

1. La propia demanda del coleccionismo (1.000.000) que ya supera, por la compra de más de una serie, a la cifra de la tirada.
2. El motivo -un personaje legendario del deporte español- que provocada una demanda añadida ajena al mundo filatélico pero que compra por impulso.

(Un ejemplo de esto último puede ser el nacimiento de una nueva temática" en torno a la figura de Diana de Gales "Lady Di" que ha atraído a cientos de miles de compradores al mundo del

---

<sup>75</sup> MARTIN PEÑA, Vicente: Subdirector General de Afinsa y responsable del área de Marketing y Ventas del grupo Afinsa.

sello sin ser, en la mayoría de los casos aficionados o coleccionistas).

- La revista "DINERO" (23 de marzo de 1998), publica:

"En España existen en torno a los 800.000 coleccionistas, de los que 125.000 están abonados al Servicio Filatélico de Correos".

Como podemos observar, las cifras de coleccionistas, en nuestro país, que estamos manejando oscilan entre 800.000 y dos millones de coleccionistas.

Por otro lado, el dato cierto, de que disponemos, es el número de coleccionistas abonados a las Administraciones Postales de cada país, ejemplo, Alemania que cuenta con más de 800.000 abonados, Francia y Gran Bretaña con cerca de 500.000, un país tan dispar como China<sup>76</sup> con más de 30 millones de abonados, etc. En el caso de España el número de abonados al Servicio Filatélico de Correos supera los 125.000, otros datos conocidos son también el valor facial y por tanto conocemos lo que cuesta comprar todos los sellos emitidos por el Estado en un año, el número de emisiones, ..., con éstos datos podemos confeccionar el cuadro n°. 3.5.1.

---

<sup>76</sup> Filanipon 91. Diario Oficial de la Feria Tokio 91. Aparte del dato de abonados dicho diario cuenta como la "clase media" china tiene como medio de transporte la bicicleta y uno de los instrumentos de ahorro para conseguirla es el ahorro en filatelia.

**Cuadro: N° 3.5.1**

**Producción de sellos de correos y abonados al servicio filatélico  
(1987- 1997)**

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
N° Emisiones	26	34	25	22	23	25	24	21	39	23	19
N° Sellos	50	57	52	48	49	71	37	54	69	55	37
Valor Facial	1540	1560	1801	1375	1750	2512	1569	2268	6800	3924	1791
N° Abonados	115118	112717	112908	110813	107170	108467	115576	114925	105000	117918	125000
Series Abonadas	358014	338150	338150	333181	326200	300000	308596	317040	295000	336470	368000
N° Series por Abonado	3,10	3,00	2,96	3,01	3,04	2,77	2,67	2,76	2,80	2,85	2,94

Fuente: Dirección General de Correos Y Telégrafos y elaboración propia.

Con éste cuadro podemos demostrar lo que decíamos al principio de éste tema y es que los coleccionistas atesoran más de una serie (de media tres).

Partiendo del cuadro N°. 3.5.1., y teniendo el dato de la tirada (también disponible), podemos saber el importe, en millones, que emite el Estado y como conocemos el valor facial y el número de series abonadas por consiguiente podemos saber el importe que se gastan los coleccionistas abonados que no se destina a Correos<sup>77</sup>, sino a colección. Ver cuadro N°. 3.5.2.

<sup>77</sup> Servicio, tasa, contraprestación.



Cuadro: N° 3.5.2

**IMPORTE DE SELLOS DE COLECCIÓN QUE NO SE DESTINAN AL SERVICIO DE CORREOS. (1987-1997)**

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Importe (Mill) emit. Por correos	7402,00	5899,50	6013,80	4827,00	8042,00	22461	13132	7231,50	8514,50	5466,00	3383,00
Importe (Mill).	549,50	527,50	602,00	457,00	570,00	755,00	484,00	719,00	1999,00	1318,00	658,00
Abonados											
% sobre el importe emit. Por correos	7,42	8,94	10,00	9,50	7,08	3,40	3,68	9,94	23,40	24,00	19,40

Fuente: Dirección General de Correos Y Telégrafos y elaboración propia.

Suponiendo que el millón de coleccionistas solamente compran una serie, vemos en el cuadro N°. 3.5.3 lo que supone sobre el importe emitido por la Administración de Correos. Si suponemos que compran 3 series cada uno (que es lo normal) vemos también como afecta, e incluso apreciamos que hay años como los 1995, 1996 y 1997 donde no habría sellos para todos.

Cuadro: N° 3.5.3

**IMPORTE DE SELLOS DE CORREOS QUE SE DESTINAN AL COLECCIONISMO (1987-1997)**

año	Valor Facial	N° de coleccionistas (mill.)	(1 serie) Impor. Colecc. ( mill.)	(3 series) Impor. Colecc. ( mill.)	Impor. Emis. correos (mill.)	%/ import. emis. Corr. (1 serie)	%/ import. emis. Corr. (3 series)
1987	1540	1	1540	4620	7402	20,81%	62,42%
1988	1560	1	1560	4680	5900	26,44%	79,32%
1989	1801	1	1801	5403	6014	29,95%	89,84%
1990	1375	1	1375	4125	4827	28,49%	85,46%
1991	1750	1	1750	5250	8042	21,76%	65,28%
1992	2512	1	2512	7536	22461	11,18%	33,55%
1993	1569	1	1569	4707	13132	11,95%	35,84%
1994	2268	1	2268	6804	7231	31,36%	94,09%
1995	6800	1	6800	--	8515	79,86%	--
1996	3924	1	3924	--	5466	71,79%	--
1997	1791	1	1791	--	3383	52,94%	--

Fuente:Elaboración

Si seguimos investigando en el mercado filatélico tenemos:

- El diario "YA" (4 de diciembre de 1989), publica:

"El gasto anual del coleccionista español está entre el valor mínimo de compra de todos los sellos emitidos en un año (alrededor de 3.000 Ptas.), y unas 10.000 Ptas."

Pero como hemos visto, anteriormente, al comprar más de una serie, el gasto suele estar entre las 10.000 Ptas., y las 20.000 Ptas., sin contar el coleccionismo temático que según los expertos consultados (Soler y Llach, Torre, Afinsa, ...), se necesita entre las 100.000 Ptas./año y las 200.000 Ptas./año, dependiendo de la temática.

Según los datos del comercio filatélico en España movería entre 10.000 millones de pesetas y 20.000, sólo en el coleccionismo de series nuevas, años completos, etc. Ya que si nos vamos al coleccionismo temático éste mercado sería bastante más elevado.

El mercado filatélico mueve en España<sup>78</sup> más de 50.000 millones de pesetas al año en compra-venta de sellos sólo en concepto inversor, cantidad que puede doblarse si se incluyen las operaciones de los puramente coleccionistas.

---

<sup>78</sup> MARTIN PEÑA, Vicente: Subdirector General de Afinsa y responsable del área de Marketing y Ventas del grupo Afinsa. Revista "DINERO"; 23 de marzo de 1998.

- El diario "YA" (4 de diciembre de 1989), expone:

"El gasto medio anual está en torno a las 10.000 Ptas., solamente teniendo en cuenta a los coleccionistas que compran las emisiones que el Estado saca a la venta anualmente, sin olvidar que la gran mayoría compran bastante más. Cuando el coleccionista coge un tema, viene a gastarse al mes (aparte de lo que compra de todo lo que sale en España), entre 10.000 y 20.000 Ptas., lo que supone al año entre 120.000 y 240.000 Ptas."

- La revista "TRIBUNA DE LA ECONOMÍA". (30 de agosto de 1993), comenta:

"Según datos de la Asociación de Empresarios de Filatelia, el coleccionismo de sellos mueve en España unos 20.000 millones de pesetas al año".

En todos éstos datos no estamos teniendo en cuenta, las hojas-bloque, sobres del primer día, etc., sólo tenemos en cuenta la compra de sellos.

Si nos vamos al mercado internacional sucede un poco de lo mismo:

- Según el diario "Cinco Días". Suplemento fin de semana. (7 de noviembre de 1986):

"El mercado hoy cuenta con más de 150 millones de coleccionistas".

- El diario "YA". (4 de noviembre de 1989):

"Existen 150 millones de coleccionistas en todo el mundo que compran como mínimo los sellos que van saliendo al mercado anualmente".

- La revista "DINERO". (23 de marzo de 1998):

"En EE.UU: existen cerca de 40 millones de coleccionistas, y en China, un país tan dispar cultural y económicamente, tiene en torno a los 75 millones de coleccionistas. En Europa es Alemania el país con mayor desarrollo en éste mercado, cuenta con más de 8 millones de coleccionistas y nada menos que cerca de 850.000 están abonados al Servicio Filatélico. Le sigue Francia y Gran Bretaña con más de 4 millones y España con más de 1 millón de coleccionistas".

En definitiva, todo el sector habla de más de 150 millones de coleccionistas, y esto supone que, como mínimo, se compra en filatelia nueva entre 1,5 billones de pesetas y 3 billones de pesetas.

En el cuadro siguiente N°. 3.5.4., vemos las exportaciones e importaciones en nuestro país, y en el N°. 3.5.5. los clientes y los proveedores.

Cuadro: N° 3.5.4

**EXPORTACIÓN / IMPORTACIÓN DE SELLOS (1994-1997)**  
(expresado en millones de pesetas)

	1994		1995		1996		1997	
	Export.	Import.	Export.	Import.	Export.	Import.	Export.	Import.
ENERO	12	32	5	29	15	195	5	28
FEBRERO	7	39	6	34	70	227	69	142
MARZO	8	70	21	35	10	361	12	85
ABRIL	21	36	7	41	4	36	11	270
MAYO	11	41	64	28	38	60	4	83
JUNIO	11	60	6	46	81	142	19	198
JULIO	73	105	6	37	82	44	7	200
AGOSTO	3	9	1	8	49	152	1	68
SEPTIEMBRE	29	56	11	58	30	162	10	207
OCTUBRE	6	30	71	53	186	30	4	209
NOVIEMBRE	6	28	27	23	8	225	30	653
DICIEMBRE	10	169	43	64	60	190	116	426
<b>TOTAL</b>	<b>197</b>	<b>675</b>	<b>268</b>	<b>456</b>	<b>633</b>	<b>1824</b>	<b>288</b>	<b>2569</b>
	<b>478</b>		<b>188</b>		<b>1191</b>		<b>2281</b>	

Fuente: ICEX y elaboración propia.

Cuadro: N° 3.5.5

**Principales clientes y proveedores en 1997 (miles de pesetas y %)**  
**Sellos de correos postales y analogos sin curso legal**

PAIS	EXPORTACIONES	%S/TOTAL	PAIS	IMPORTACIONES	%S/TOTAL
Reino Unido	159.603	55,27%	Portugal	540.095	21,02%
Alemania	41.979	14,54%	Alemania	515.822	20,07%
Irlanda	19.570	6,78%	Francia	485.942	18,91%
Italia	14.612	5,06%	Irlanda	306.932	11,94%
Países Bajos	10.103	3,50%	Italia	264.123	10,28%
EEUU.	8.298	2,87%	Suiza	193.780	7,54%
Francia	6.048	2,09%	Reino Unido	89.975	3,50%
Suiza	5.400	1,87%	EEUU.	81.822	3,18%
Japón	4.362	1,51%	Países Bajos	47.805	1,86%
Belgica y lux.	3.988	1,38%	México	13.008	0,51%
<b>Subtotal</b>	<b>273.963</b>	<b>94,87%</b>	<b>Subtotal</b>	<b>2.539.304</b>	<b>98,81%</b>
<b>Otros</b>	<b>14.821</b>	<b>5,13%</b>	<b>Otros</b>	<b>30.497</b>	<b>1,19%</b>
<b>Total clientes</b>	<b>288.784</b>	<b>100%</b>	<b>Total proveedores</b>	<b>2.569.801</b>	<b>100%</b>

Fuente: ICEX y elaboración propia.

En cuanto a las transacciones a nivel mundial, como siempre, son imposibles de saber con exactitud, pero tenemos datos que nos pueden orientar.

- El diario "Cinco Días". Suplemento fin de semana. (7 de noviembre de 1986), publica:

"El valor total de las colecciones privadas en el Reino Unido ascienden a 4.000 millones de libras (más de 800.000 millones de pesetas, año 1986), y el importe de mercado de coleccionistas fue de nos 200 millones de libras (más de 40.000 millones de pesetas, año 1986).

Todo lo visto es sobre el comercio filatélico (ya decíamos en éste tema que había más de 30.000 establecimientos en todo el mundo), sin tener en cuenta las subastas, que es donde se mueven las cifras más importantes.

## CAPITULO 4

### LAS ASOCIACIONES FILATELICAS. LA UNION POSTAL UNIVERSAL (U.P.U.)

#### 4.1. INTRODUCCION

Uno de nuestros principales objetivos en esta tesis doctoral es poner de manifiesto que la filatelia es una inversión financiera, en la que juega un papel fundamental la existencia de mercados organizados.

Como sabemos<sup>1</sup>, los mercados organizados "son aquellos en los que se comercia con títulos de forma simultánea en un solo lugar generalmente y bajo una serie específica de normas y reglamentos".

Este mercado organizado suele contar con la intervención de agentes o intermediarios oficiales y existen unas reglas precisas respecto a la forma de llevar a cabo los intercambios<sup>2</sup>.

Un mercado no organizado, por el contrario, es aquel en el que, sin sometimiento a una reglamentación estricta, se intercambian activos directamente entre agentes o intermediarios, sin necesidad de definir el sitio donde tiene lugar la transacción, ya que ésta, puede ser la oficina del agente o intermediario o cualquier otro lugar<sup>3</sup>.

Por su parte, estos mercados organizados pueden ser primarios (en los que el activo intercambiado es de

---

<sup>1</sup> KAUFMAN, G.G: *El dinero, el sistema financiero y la economía*. IESE, Universidad de Navarra. 1978. p. 95

<sup>2</sup> PELLICER, M: *Mercados financieros organizados*. Banco de España. Estudios Económicos. N° 50. 1992. p. 15-17.

<sup>3</sup> PAREJO, J.A.; CUERVO A.; CALVO A.; RODRIGUEZ SAIZ, L: *Manual del Sistema Financiero Español*. Ariel Economía. 10ª ed. p. 19-20

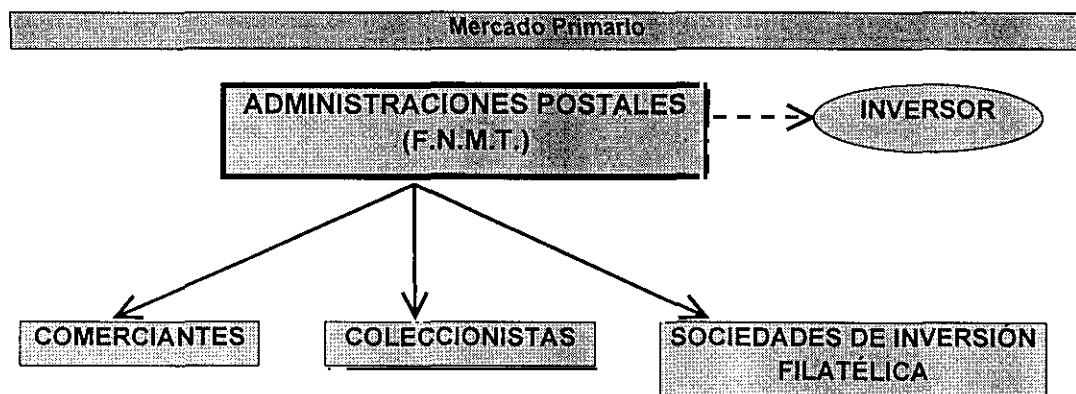


nueva creación) o secundarios, donde se comercia con los activos financieros ya existentes.

Además los mercados, también, pueden ser privados u oficiales, en función , del carácter de sus miembros. En España, un ejemplo de mercado privado lo constituye el mercado AIAF de Renta Fija Privada.

Llegados a este punto, parece apropiado centrarnos en el funcionamiento del mercado filatélico que respondería, de forma sucinta, al esquema que se acompaña en los gráficos siguientes.

Esquema: N° 4.1.1

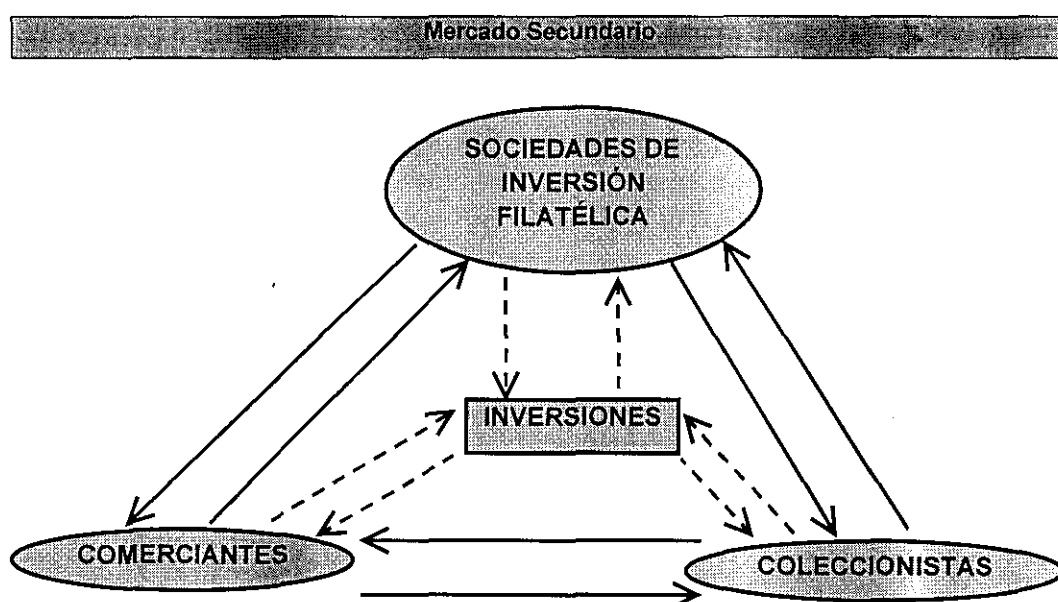


Fuente: Elaboración propia.

En el esquema n° 4.1.1. el único emisor en mercado primario es la Administración Postal (el Estado), a través de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre (FNMT) y los posibles compradores, directamente, al emisor, es decir, los compradores en primario serían: el comerciante, el coleccionista y las sociedades de

inversión filatélica (S.I.F.<sup>4</sup>). El inversor, categoría que correspondería al que no forma parte de las anteriores , tendría, en este caso un interés puramente financiero en el sello.

Esquema: N° 4.1.2



Fuente: Elaboración propia.

En el esquema n° 4.1.2., en una fase de mercado secundario, puede ocurrir que el comerciante venda/compre al coleccionista y a la S.I.F.; también, que el coleccionista venda/compre al comerciante y a la S.I.F.; y, por último, que la S.I.F., venda/compre al comerciante y al coleccionista. El inversor puede vender/comprar, directamente a cada uno de éstos agentes.

<sup>4</sup> En adelante S.I.F.

Sin embargo, la liquidez del valor, sólo puede ser asegurada por la S.I.F., el comerciante actúa como un "broker"<sup>5</sup>, es decir, casa operaciones, cargando una comisión, sin asumir un riesgo de cartera<sup>6</sup>; el coleccionista se limita a atesorar sus sellos y no disponer de los mismos, salvo, en caso de necesidad de liquidez o de gran revalorización.

Llegamos, así, a la S.I.F., la única capaz de garantizar la liquidez del sello y poder, en su momento, crear mercado, cotizando el sello y manteniendo precios de compra y venta.

En efecto, la S.I.F. va a actuar como creador de mercado, esto supone, que asume un riesgo de cartera que es preciso gestionar.

Como vemos, se dan, la mayoría de los elementos objetivos para generar un mercado secundario sobre estos bienes, que, como se ha podido comprobar, presentan grandes similitudes con los mercados financieros clásicos.

Las Asociaciones y Federaciones siguientes<sup>7</sup> pueden aproximarse a los reguladores de los mercados financieros, con la peculiaridad de que rigen los mercados de los bienes tangibles, a través de

---

<sup>5</sup> Instituto Español de Analistas Financieros: "Curso de bolsa y mercados financieros", Director J.L. Sánchez Fernández de Valderrama. Ariel Barcelona. 1996

<sup>6</sup> MASCAREÑAS J.; LOPEZ J: *Renta fija y fondos de inversión*. Pirámide. Madrid. 1998. 2ª ed.

<sup>7</sup> Véase epígrafe 4.2.

recomendaciones y principios que, en ningún caso, tienen carácter coercitivo.

A nuestro juicio, nuestro planteamiento supone un elemento innovador en la consideración de la filatelia como bien de inversión, en la medida en que se le puede dotar de estructuras, funcionamiento y régimen general similar a los de los mercados financieros.

#### **4.2. LA RELACION ENTRE COLECCIONISTAS Y COMERCIANTES: LAS ASOCIACIONES**

Al igual que cualquier otra actividad humana, los filatelistas sienten la necesidad imperiosa de relacionarse con otras personas que compartan su misma afición. La asociación más antigua que se conoce fue la Société Philatélique, fundada en 1865 en París. Más tarde surgieron la Philatelic Society, de Londres, la Société Française de Timbrologie, de París, y la Internale Philatelistenverein, de Desdre<sup>8</sup>. El desarrollo de la filatelia era ya notable antes del nuevo siglo. En 1898 se contaban sólo en Gran Bret  a, treinta y cuatro sociedades filatélicas. Y otras veintidós en las Colonias Inglesas. A continuación marchaban los Estados Unidos con catorce, además, de otros muchos clubes

---

<sup>8</sup> Filatelia: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996. p.29.

esparcidos por todo el mundo. A finales del siglo XIX y principios del XX no bajaban de cuatrocientas<sup>9</sup>.

En España la entidad decana fue la Sociedad Filatélica Barcelonesa, fundada en 1888, a la que siguieron en 1896 la Sociedad Filatélica de Málaga, 1897 la Sociedad Filatélica Balear, etc.<sup>10</sup>. Desde entonces, en un proceso acelerado, no han dejado de constituirse en España clubes y sociedades filatélicas que hoy salpican toda nuestra geografía, teniendo por misión la difusión y defensa del coleccionista y de la filatelia. Todas ellas están agrupadas en la Federación Española de Sociedades Filatélicas (FESOFI), que reúne en la actualidad a más de 200 clubes, agrupaciones de ámbito local y regional. En la federación están representados miles de coleccionistas de toda España, agrupadas en una decena de Federaciones Regionales y varias en trance de constitución. Al igual que España todos los países civilizados tienen sus asociaciones locales, regionales, etc., y todos ellos están agrupados en otra nacional. La misión principal de todas estas asociaciones es defender los intereses de los coleccionistas y organizar exposiciones y actos culturales, así como, servir de intermediarios con la Administración y representar a la filatelia, de cada país, a nivel mundial. Por último todas estas asociaciones nacionales están integradas en la Federación Internacional de Filatelia (F.I.P.). Lo mismo que sucede con las asociaciones de coleccionistas,

---

<sup>9</sup> *Enciclopedia del sello*. Edición española. Sarpe. Madrid. 1975. p. 3.

<sup>10</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p 55-56.

ocurre en el campo de los comerciantes donde también se agrupan en asociaciones nacionales, integrándose todas en la Federación Internacional de Asociaciones de Comerciantes de Sellos (I.F.S.D.A.). En los gráficos siguientes, vemos el organigrama de funcionamiento. Véase cuadro 4.2.1 y cuadro 4.2.2.

Una de las principales actividades de todos estos clubes y Sociedades Filatélicas es la realización de exposiciones en las que los coleccionistas exhiben sus piezas, hallazgos y descubrimientos. La primera exposición exclusivamente filatélica, de que se tiene noticias, es la que tuvo lugar en Valencia en 1909<sup>11</sup>. Desde aquella lejana fecha, sería casi imposible, enumerar las múltiples exposiciones filatélicas celebradas en España. Las anuales , organizadas por FESOFI, con la denominación de "EXFILNA" son el acontecimiento de máximo rango, contribuyendo al desarrollo de nuestra filatelia y a la depuración de nuestras mejores colecciones como paso previo a su participación en certámenes internacionales, donde han conseguido importantes galardones. En estos congresos, se debate activamente de los problemas de su afición, los nuevos horizontes del coleccionismo, los aspectos más apasionantes de la historia y de las investigaciones relacionadas con el sello. En septiembre de 1908 se celebró en Zaragoza el I CONGRESO FILATÉLICO ESPAÑOL. Hoy todas las exposiciones nacionales e internacionales

---

<sup>11</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. p. 56-57.

Cuadro: N° 4.2.1

## ORGANIGRAMA DEL COLECCIONISMO FILATELICO MUNDIAL

### FEDERACION INTERNACIONAL DE FILATELIA (F.I.P.)

69 PAISES MIEMBROS

FEDERACION EUROPEA DE ASOCIACIONES FIOLATELICAS (FEPA)

FEDERACION INTERNACIONAL DE FILATELIA (FIAF)

FEDERACION INTERASIATICA DE FILATELIA (FIAP)

FEDERACION ESPANOLA DE SOCIEDADES FILATELICAS  
F.E.S.E.O.F.I.

### 14 FEDERACIONES REGIONALES

ANDALUZA	CANARIA	CATALANA	GALLEGA
VASCA	ARAGONESA	ASTURIANA	CANTABRIA
CASTELLANO LEONESA	BALEAR	EXTREMEÑA	NAVARRO RIOJANA
CENTRO (Madrid y Castilla la Mancha)		VALENCIANA (Valencia y Murcia)	

### SOCIEDADES Y CLUBS LOCALES

300 REPARTIDOS POR TODA ESPAÑA

Fuente: Anfil

Cuadro: N° 4.2.2

**ORGANIGRAMA DEL COMERCIO FILATELICO MUNDIAL**

**FEDERACION INTERNACIONAL DE ASOCIACIONES DE  
COMERCIANTES DE SELLOS I.F.S.D.A**

**4000 ASOCIADOS**

**ASOCIACION NACIONAL DE EMPRESARIOS DE FILATELIA Y NUMISMATICA  
DE ESPAÑA**

**280 ASOCIADOS**

**ASOCIACION DE EMPRESARIOS DE  
FILATELIA. MADRID 180  
ASOCIADOS**

**GREMIO DE FILATELIA DE  
BARCELONA. 100  
ASOCIADOS**

Fuente: Anfil

van acompañadas de asambleas, en las que los filatelistas intercambian sus puntos de vista, ponen al día sus técnicas y, contribuyen así a difundir cuantos aspectos puedan servir de enseñanza y estímulo a las nuevas generaciones de coleccionistas. El primer Congreso Internacional de filatelia se celebró en Barcelona en 1960.



### **4.3. COMPARATIVA ENTRE IFSDA Y FIP**

#### **4.3.1. OBJETIVOS**

Partiendo de un principio común - el comercio y la difusión del sello por todo el mundo -, ambas organizaciones plantean estrategias diferentes en su modo de llevarlo a cabo.

El origen de estas divergencias está en el fundamento sobre el que se levanta cada una de dichas agrupaciones:

- IFSDA es una organización eminentemente mercantilista, cuya finalidad última es potenciar el comercio filatélico a través de medios tales como:
  - la profesionalidad de los comerciantes del sello
  - el intercambio de información entre sus miembros
  - la reducción de barreras al comercio internacional de dicho bien
- Por su parte, FIP, tiene una finalidad más filantrópica, expuesta de manifiesto ya el artículo 1.1 de sus estatutos, al definirse como una entidad sin ánimo de lucro. Entre sus objetivos, sus estatutos citan:
  - la promoción y divulgación de la filatelia a nivel internacional

- la creación de relaciones amistosas entre todos los filatélicos del mundo
- establecer relaciones con las autoridades postales y con organismos nacionales e internacionales de carácter filatélico

Para llevar a cabo sus fines, cada una de estas organizaciones dispone de diversos mecanismos:

- IFSDA se decanta por acciones tendentes a organizar y garantizar un comportamiento satisfactorio del mercado, como pueda ser:
  - la reducción o prevención de la venta de sellos que no se hayan emitido en circunstancias satisfactorias
  - colaboración con la justicia en caso de delito en el comercio de sellos
  - cooperación en la elaboración de ferias controlando la seriedad y capacitación profesional de los expositores
  - redacción de un código ético
- FIP se decanta por acciones más encaminadas a la difusión y al fomento del interés por los sellos, tales como:
  - la organización de ferias y exposiciones a nivel mundial
  - lanzamiento de publicaciones de interés filatélico

#### 4.3.2. MIEMBROS DE LA ORGANIZACION

La tipología de miembros es aparentemente semejante, al menos por los nombres que ambas organizaciones les dan, si bien hay que decir que en el caso de la FIP existe una mayor complejidad en la clasificación de sus miembros. Ello confirma la diferente naturaleza de ambas organizaciones:

- IFSDA, mercantil y concisa
- FIP, divulgadora y más compleja.

Las categorías básicas en ambas organizaciones se recogen en el siguiente cuadro:

IFSDA	FIP
Miembros ordinarios	Miembros regulares
Miembros indirectos	Miembros asociados
Miembros honoríficos	Miembros honoríficos

Veamos cada una de ellas con más detalle:

*a) Miembros ordinarios y regulares*

Son la categoría básica en ambos casos.

Para IFSDA serán miembros ordinarios las Asociaciones Nacionales de Comerciantes de Sellos, admitiéndose una por cada país.

Por su parte, para FIP, los miembros regulares son las Federaciones nacionales que engloban a las asociaciones filatélicas de ese país. Sólo se admiten una por cada país, si bien los estatutos de la FIP consideran "país" cualquier territorio o parte del territorio que sea aceptada por FIP como constitutiva del área de jurisdicción de un reconocido miembro regular (art. 8°.1). Ello conduce a que dentro de una misma nación podría haber varios miembros regulares.

Además FIP admite la posibilidad de:

- *Miembros temporales:* organizaciones filatélicas más representativas de un país en el que no existe una federación nacional
- *Miembros provisionales:* aquellas federaciones admitidas en el intervalo de tiempo que media entre dos Congresos de la FIP (dos años)

*b) Miembros indirectos y asociados*

Para la IFSDA los miembros indirectos son los individuos de cualquier asociación que sea miembro ordinario. Es decir, IFSDA incluye en esta categoría a los elementos que conforman las asociaciones individuales.

Por contra, FIP considera asociados a las federaciones continentales que no sean miembros de ella. Es, por tanto, un punto de vista, radicalmente distinto al anterior, ya que en este caso, los miembros asociados se forman como agregación de miembros individuales.

c) *Miembros honoríficos*

En el caso de la IFSDA, son los miembros honoríficos del Comité Ejecutivo, es decir:

- Presidente honorífico
- Vicepresidentes
- Secretarios Generales
- Tesoreros
- Miembros

Para la FIP, sus miembros honoríficos son aquellos que han prestado un "excepcional servicio a la FIP" (art. 10°.1). Dentro de esta categoría, existen los llamados "*Miembros promocionales*" u organizaciones postales de países en los que no hay federaciones nacionales u organizaciones filatélicas.

En ninguno de los dos casos, los miembros honoríficos tienen derecho a voto en los órganos de decisión de ambas organizaciones.

En ambos casos, la admisión de nuevos miembros la decide el máximo órgano de cada una de las organizaciones:

- la Junta General anual (en adelante JGA) en el caso de la IFSDA
- el Congreso en el caso de la FIP

Como es de esperar, en ambos casos, los miembros están obligados a pagar las cuotas necesarias para el mantenimiento de las organizaciones.

En ambos casos, se contempla la posibilidad de que sus miembros pierdan la condición de tales.

#### **4.3.3. ASPECTOS ORGANIZATIVOS**

A pesar de la diferencia de objetivos, las dos organizaciones comparten una estructura muy similar. Los elementos básicos aparecen en la siguiente tabla:

<b>IFSDA</b>	<b>FIP</b>
Junta General anual	Congreso
Comité Ejecutivo	Consejo de Directores

Tanto en IFSDA como en FIP la máxima autoridad recae en la Asamblea. Sin embargo, el calendario de reuniones o la formación del derecho al voto difiere de una a otra. Veamos cómo.

- La JGA es convocada una vez al año, mientras que el Congreso lo es una vez cada dos años.
- Por lo que se refiere al derecho al voto, en el Congreso de la FIP, cada delegación tiene un único voto. Por su parte, en la JGA de la IFSDA el voto es proporcional al número de sus miembros contribuyentes, de forma que por cada 50 miembros o fracción la asociación tiene derecho a un voto. Este derecho se modifica a partir de 201 miembros, en cuyo caso, se adquiere el derecho a un voto adicional por cada 100 miembros o fracción (art. 5º, apartado d)

Ambas asambleas eligen de forma secreta a los órganos rectores.

Por lo que se refiere a la Junta de Gobierno ambas organizaciones presentan varias diferencias:

- el Comité Ejecutivo (CE) de la IFSDA tiene 16 miembros (1 Presidente, 4 vicepresidentes, 1 tesorero y 10 miembros ordinarios), mientras que el Consejo de Directores de la FIP lo forman 9 personas (1 Presidente, 3 Vicepresidentes y 5 Directores).
- el mandato de los miembros del CE de la IFSDA dura 2 años renovables sin limitación temporal a excepción del Presidente que puede permanecer como máximo tres períodos de dos años. Cada mitad del CE es elegido en JGA. Por su parte, los miembros del Consejo de Directores de la FIP son elegidos por un plazo de 4 años con

máximo de dos mandatos completos en el mismo puesto. A semejanza de la IFSDA, la mitad del Consejo se elige cada dos años, es decir, en cada Congreso.

- en el caso de la IFSDA se establecen limitaciones a la composición del CE en función de la nacionalidad de los miembros:
  - al menos 4 de los 16 miembros tiene que ser no europeo
  - el Presidente y los 4 vicepresidentes deben pertenecer a diferentes asociaciones nacionales
  - ninguna asociación nacional debe tener más de dos miembros en el CE.
- En el caso de la FIP las restricciones son de tipo funcional: ningún miembro del Consejo puede ser a la vez Presidente de alguna comisión filatélica de la FIP.

#### **4.3.4. ELEMENTOS PRIVATIVOS DE CADA ORGANIZACION**

En el caso de IFSDA son:

- ESDA
- Código ético

En el caso de FIP son:

- Comisiones
- Exposiciones
- Medallas y premios



a.1.) *E.S.D.A.*

Son las siglas de European Stamps Dealers Association. Es un subcomité de la IFSDA que engloba a las asociaciones de la Unión Europea, Noruega, Suiza e Israel.

Sus objetivos y medios son los mismos que los de la IFSDA pero limitados a los asuntos europeos.

La ESDA opera con cuentas separadas de las de la IFSDA, si bien comparte con esta última el Secretariado, el cual le carga cada año las facturas por los servicios prestados.

a.2) *Código ético*

Normas que han de cumplir todos los asociados. Se centra en los siguientes cuatro aspectos:

- asegurarse de que todos sus miembros cumplen con los niveles éticos más estrictos. Este aspecto se centra en:
  - todos sus miembros cumplirán fielmente sus obligaciones
  - no ofrecerán conscientemente material en mal estado para la venta
- Ofrecimiento de asistencia a otras asociaciones de IFSDA en asuntos de comercio internacional
- Compromiso de ofrecimiento de información puntual
- Compromiso de tomar las acciones adecuadas en caso de incumplimiento

b.1) *Comisiones especiales*

Están recogidas en el Capítulo VI de los estatutos de la FIP. Son grupos de estudio sobre cualquier aspecto relacionado con la filatelia.

Cada miembro puede enviar un delegado a cada comisión. Cada una de ellas estará formada por un Presidente y un equipo de no más de seis miembros.

Las normas de actuación de las Comisiones deberán ser enviadas al Consejo para su posterior aprobación por el Congreso

Cada comisión se compromete a comunicar al Congreso lo siguiente:

- sus trabajos desde el último Congreso
- Propuestas que son de su responsabilidad
- Programa de trabajo para los próximos 2 años

#### *b.2) Celebración de Exposiciones*

Recogidas en el Capítulo VIII de sus estatutos. Son ferias internacionales organizadas bajo el patrocinio de la FIP, de acuerdo con unas normas especiales para estos eventos. Los requisitos para el patrocinio de la FIP deben ser enviados al Congreso previamente con un período de al menos 3 años pero no más de 5. Los requisitos son los siguientes:

- nombre de la exposición
- fechas
- lugar
- presupuesto provisional
- nombres de los principales miembros directores de la exposición

#### *b.3) Medallas y premios*

Aspecto recogido en el Capítulo IX de sus estatutos.

La FIP tiene a su disposición las siguientes medallas y premios para premiar a individuos merecedores:

- *la medalla FIP al servicio:*

La medalla FIP al servicio es la más prestigiosa de cuantas concede la FIP. El criterio básico para su concesión es el servicio excepcional a la filatelia organizada a nivel internacional, normalmente por una labor continuada y de largo plazo

- *la medalla FIP a la investigación:*

La medalla FIP a la investigación es entregada a los individuos que hayan demostrado méritos excepcionales en el estudio e investigación de la filatelia.

- *la medalla FIP al reconocimiento:*

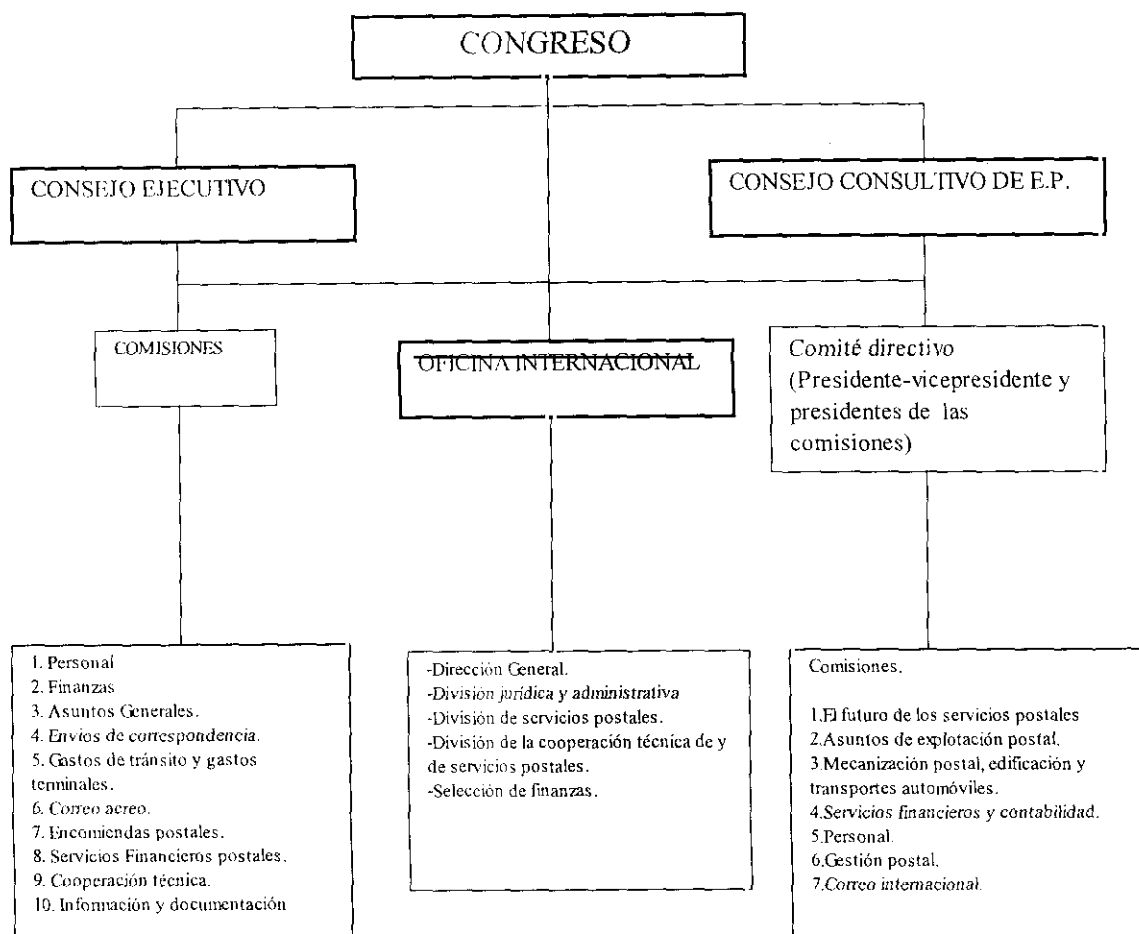
La medalla FIP al reconocimiento es entregada a dignatarios y cargos públicos, normalmente fuera del ámbito de la filatelia organizada, como reconocimiento de su apoyo a la filatelia.

El Consejo de Directores de la FIP establecerá los procedimientos para la concesión de las medallas y los premios.

## 4.4. LA UNION POSTAL UNIVERSAL (U.P.U.)

### 4.4.1. LOS ORGANOS DELIBERANTES

A continuación representamos el Organigrama de funcionamiento de la Unión Postal Universal. Éste Organigrama no incluye los Congresos Extraordinarios, las Conferencias Administrativas, ni las Comisiones Especiales, por el desuso en que han caído.



## **EL CONGRESO:**

### **a) Aspectos generales.**

El Congreso, autoridad suprema de la Unión Postal Universal, es un órgano decisorio constituido por representantes de todos los Países miembros de la misma. Es una verdadera asamblea de Plenipotenciarios de los Gobiernos de los países que la integran y, en tal carácter, está provista de los máximos poderes de la Organización. El hecho de estar asistido por otros órganos de carácter permanente no merma para nada sus funciones, que realiza con una doble proyección:

- Unas de carácter esencialmente legislativo, que se manifiestan en base a la facultad que tiene de revisar y modificar las Actas en base a las proposiciones que le sean sometidas, y de dictar resoluciones y recomendaciones.
- Otras de carácter administrativo, que conciernen al funcionamiento de la Unión y de sus órganos, como pueden ser el nombramiento de Director General y Vicedirector General de la Oficina Internacional, la elección de los gastos a realizar o la adopción del programa de trabajo a desarrollar hasta el siguiente Congreso.

Es el órgano de deliberación intergubernamental que tiene la competencia para revisar las Actas, introducir

disposiciones y adoptar acuerdos, en base al poder que le confiere la Constitución de la UPU.

El Congreso se celebra antes de que transcurra el plazo de cinco años a contar de la fecha de entrada en vigor de las Actas adoptadas por el Congreso precedente<sup>12</sup>, aunque este precepto no haya podido respetarse siempre<sup>13</sup>, unas veces por causa de las dos Guerras Mundiales y otras por diversas circunstancias. La reunión del Congreso tiene lugar en el país designado al efecto por el Congreso precedente, en base a un procedimiento basado en la costumbre, según el cual la delegación de un País en el que haya la infraestructura y organizativa

---

<sup>12</sup> Hasta ahora se han celebrado los 21 Congresos que se indican a continuación, con mención del año en que tuvieron lugar y el número de países que estuvieron representados:

<u>Nº orden</u>	<u>Congreso</u>	<u>Año</u>	<u>Nº. de países</u>
1	Berna	1874	22
2	París	1878	37
3	Lisboa	1885	48
4	Viena	1891	49
5	Washington	1897	56
6	Roma	1906	63
7	Madrid	1920	69
8	Estocolmo	1924	78
9	Londres	1929	85
10	El Cairo	1934	81
11	Bs. Aires	1939	81
12	París	1947	79
13	Bruselas	1952	91
14	Ottawa	1957	96
15	Viena	1964	122
16	Tokio	1969	133
17	Lausana	1974	143
18	Río J.	1984	143
19	Hamburgo	1989	153
20	Washington	1989	159
21	Seúl	1994	187

<sup>13</sup> Sólo se han celebrado dentro de un periodo quinquenal con relación al Congreso precedente 8 Congresos: Londres (1929), El Cairo (1934), Buenos Aires (1939), Bruselas (1952), Ottawa (1957), Tokio (1969), Lausana (1974) y Río de Janeiro (1979).

necesaria, formula una invitación en tal sentido, que normalmente es aceptada por unanimidad<sup>14</sup>.

En el afán de respetar al máximo el plan de reuniones quincenales de los Congresos, está previsto que, en el caso de no haber Gobierno invitante o de resultar imposible aceptar una invitación, sea el CE quien se ocupe de encontrar el País que dé su conformidad para que el órgano supremo de la UPU se pueda reunir en su territorio. Bajo el régimen de las Actas anteriores al Congreso de Viena (1964), es decir, antes de la adopción de la Constitución posta, la designación del país que debía acoger a un Congreso correspondía al congreso precedente; y si el país elegido no podía celebrarlo por cualquier causa, se hacía necesario acudir al Gobierno suizo para que realizará una consulta por vía diplomática entre los países miembros de la UPU, al objeto de conocer si daban su aprobación a la candidatura de otro país para ser sede del Congreso. Se trataba de un procedimiento lento, que obligó a cambiarlo por el sistema actual, que permite al CE arreglar por sí mismo ésta cuestión, cuando por circunstancias imprevisibles el país designado no esté en condiciones de hacer frente al compromiso contraído.

La fecha definitiva y el lugar exacto donde ha de celebrarse el Congreso se fijan por el Gobierno del país

---

<sup>14</sup> De los 21 Congresos celebrados hasta la fecha tan solo se ha celebrado uno en Africa (Egipto) dos en Asia (Japón y Corea del Sur), y cinco en América (Estados Unidos, en dos ocasiones, Argentina, Canadá y Brasil). Los 13 restantes se han reunido en países de Europa.

invitante, de acuerdo con la Oficina Internacional de la UPU. A dicho Gobierno le compete también el envío de las oportunas invitaciones a los Gobiernos de los Países-miembros, ya sea directamente, ya sea por mediación de otro Gobierno o de la Oficina Internacional. Queda claro que las dificultades de orden diplomático no deben impedir la formulación de la oportuna invitación<sup>15</sup>.

Puede darse también el caso de que, a pesar de no haber Gobierno invitante, sea preciso reunir un Congreso. En éstas circunstancias se ha previsto que la Oficina Internacional de la UPU, de acuerdo con el Consejo Ejecutivo y previo entendimiento con el Gobierno de la Confederación Suiza, se encargue de adoptar las disposiciones necesarias para convocar y organizar el Congreso en el País-sede de la Unión, es decir, en territorio suizo, ejerciendo ella además las funciones de Gobierno invitante.

#### **b) Representación de los Países-miembros.**

Es lógico que todos los Países-miembros formen parte del órgano supremo de la Unión y que, por lo tanto, el Congreso se componga de representantes de todos estos Países<sup>16</sup>. El Reglamento General de la UPU señala sobre éste particular<sup>17</sup> que cada País-miembro se hará representar en el Congreso por uno o varios

---

<sup>15</sup> Documentos del Congreso de Londres (1929) Tomo II. p. 155.

<sup>16</sup> El artículo 14, párrafo 2, de la Constitución dice textualmente que "el Congreso se compone de los representantes de los países miembros".

<sup>17</sup> Artículo 101, párrafo 2, del Reglamento general.



plenipotenciarios provistos de los poderes necesarios expedidos por su Gobierno.

Aunque el Convenio de Viena sobre el Derecho de los Tratados señala<sup>18</sup> que se entiende por "plenos poderes" un documento que emana de la autoridad competente de un Estado por el que se designa a una o varias personas para representarle en la negociación y firma de un Tratado, la UPU ha querido precisar que ésta autoridad recae exclusivamente en el Gobierno. Desde el Congreso de Londres (1929) se viene admitiendo el principio<sup>19</sup> de que el término "Gobierno" designa la más alta autoridad que posee el poder de negociar y concluir tratados internacionales, o sea el Jefe del Estado, el Jefe del Gobierno o el Ministro de Asuntos Exteriores.

Los poderes de los delegados, redactados en buena y debida forma<sup>20</sup> deben indicar el alcance de la firma, si se faculta para ello, es decir, deben indicar si la firma es bajo reserva de ratificación o aprobación, si es "ad referendum" o si tiene carácter definitivo. El Reglamento interior de los Congresos recoge<sup>21</sup> la disposición del Convenio de Viena sobre el Derecho de los Tratados<sup>22</sup> según la cual, en ausencia de tal precisión, el consentimiento de un País en obligarse por

---

<sup>18</sup> Convenio de Viena sobre el Derecho de los Tratados (de 23-5-1969), artículo 2, párrafo 1, letra c.

<sup>19</sup> Documentos del Congreso de Londres (1929). Tomo II. p. 134-135.

<sup>20</sup> Antes de cada Congreso la Oficina Internacional recuerda a las Administraciones Postales los elementos necesarios que permitan considerar a los poderes en buena y debida forma.

<sup>21</sup> Artículo 3.

<sup>22</sup> Artículos 12, 13 y 14.

un tratado, manifestado por la firma de su representante, se considerará como sometido a ratificación o aprobación.

En la UPU se respeta también el principio según el cual la cualidad de plenipotenciario dada a un delegado sin ninguna clase de restricciones, lleva aparejado implícitamente el poder firmar las Actas.

En resumen, tienen, pues, el carácter de representantes de un país en el Congreso tanto las personas habilitadas para firmar y negociar (plenipotenciarios), como las que tengan solamente facultades para negociar (delegados). Y no tienen ese carácter los funcionarios agregados (expertos, secretarias, etc.), aunque nada se opone a que puedan ser admitidos a las sesiones, pudiendo incluso tomar parte en las votaciones, cuando sean autorizados para ello por su Jefe de delegación.

Con el fin de eliminar la posibilidad de que un país no quede sin ser invitado a participar en un Congreso por no mantener relaciones diplomáticas con el país que lo organiza, está previsto que la invitación pueda formularse por mediación de otro Gobierno o del Director General de la Oficina Internacional<sup>23</sup>.

La participación de los países-miembros en los Congresos de la UPU ha alcanzado cotas verdaderamente altas en relación con el número de los que en cada momento componían la Unión. Si analizamos la evolución de las

---

<sup>23</sup> Reglamento General de la UPU. Artículo 101, párrafo 5.

presencias en lapsos de 25 años, vemos que mientras en el Congreso de Berna (1874) el número de países representados fue de 22, con un total de 42 delegados (entre plenipotenciarios y agregados), un cuarto de siglo después, en el Congreso de Washington (1897), la participación fue de 56 países con 103 delegados. Al cumplirse el cincuentenario de la UPU, con ocasión del Congreso de Estocolmo (1924), estuvieron presentes 78 países con 182 delegados; y a los 75 años aproximadamente, en el Congreso de París (1947), se dieron cita 79 países con 291 delegados.

#### **4.4.2. ORGANOS ADMINISTRATIVOS**

##### **4.4.2.1. LA OFICINA INTERNACIONAL**

###### **a) Aspectos generales**

La Unión Postal Universal, al igual que los demás Organismos internacionales, está dotada de un órgano administrativo cuyas atribuciones están en función con las necesidades naturales de la organización. El único órgano de carácter administrativo que posee la UPU desde su fundación es la Oficina Internacional, cuyo funcionamiento se inició el 15 de septiembre de 1975.

La designación de la ciudad de Berna (Suiza) como sede de la misma por el Congreso de 1874 fue objeto de amplios debates, debido a que tanto Suiza como Bélgica

aspiraban a acoger en su territorio la nueva Oficina Internacional. Sin embargo, el hecho de que la Oficina Internacional viniera funcionando en Berna desde el primero de enero de 1869, con una excelente organización, influyó grandemente en la elección de la capital suiza como sede del órgano administrativo de la recién creada Unión General de Correos.

El artículo 15 del Tratado de Berna (1874) se limitaba a señalar que "sería organizada, bajo el nombre de Oficina Internacional de la Unión General de Correos, una oficina central que funcionaría bajo la alta autoridad de una Administración postal designada por el Congreso". Por ello fue preciso que el Reglamento General de ejecución de dicho Tratado<sup>24</sup> designara expresamente a la Administración de Correos de Suiza para la organización de la citada Oficina.

En el Congreso de Lisboa (1875) hubo una propuesta tendente a que se fusionaran las dos Oficinas internacionales existentes en Berna<sup>25</sup>, debido a que los Servicios de Correos y de Telégrafos funcionaban reunidos en la mayor parte de los países, pero se quedó simplemente en un voto. Años más tarde en el Congreso de El Cairo (1934) se encontró con una proposición análoga<sup>26</sup>, que también fue descartada por la diferencia y la complejidad de las actividades de una y otra Unión y por resultar demasiado sobrecargado un programa de

---

<sup>24</sup> Artículo XXVII.

<sup>25</sup> Documentos del Congreso de Lisboa (1885). Tomo I, p. 65 (proposición de Portugal) y Tomo II, p. 91.

<sup>26</sup> Documentos del Congreso del Cairo (1934). Tomo I, p. 26-28 (proposición nº 1219 de Brasil).

trabajo para un órgano común de los Servicios de Correos y Telégrafos.

Actualmente, según el artículo 20m de la Constitución, la Oficina Internacional de la UPU es un órgano de carácter permanente que funciona en la sede de la Unión bajo la autoridad de un Director General y bajo la alta inspección del Gobierno de la Confederación Suiza, como medio de enlace, de información y de consulta para las Administraciones Postales de los países-miembros. Es claramente un órgano administrativo sin competencias para desarrollar o facilitar el Servicio Postal Internacional propiamente dicho, ya que sus funciones se limitan a jugar un papel de intermediario, sin autoridad alguna, entre las Administraciones Postales. Por otro lado, siguiendo a Neumeyer<sup>27</sup>, se trata de una Oficina de "tipo dependiente", ya que está sometida a la autoridad y vigilancia de un Estado miembro, más teórica que práctica, dado que el rol de Suiza como autoridad de alta inspección ha perdido en gran parte su razón de ser como consecuencia del nuevo sistema financiero adoptado por la UPU.

Durante noventa años el control de las actividades de la Oficina Internacional corrieron a cargo de la Administración Postal suiza hasta que el Congreso de Viena (1864) acordó que éstas tareas fueran llevadas a cabo por el Gobierno suizo<sup>28</sup>.

---

<sup>27</sup> NEUMEYER, Karl: *Les unions internationales*. Revue de Droit International. Ginebra, 1924. P 348-350.

<sup>28</sup> Documentos del Congreso de Viena (1864). Tomo II, p. 916.

Si comparamos éste órgano Administrativo con las Secretarías Generales o las Direcciones Generales de los demás Organismos especializados, podemos ver que es uno de los más sencillos en su organización y de los más pequeños en cuanto al número de funcionarios internacionales que trabajan en su seno.

#### **b) Organización y funcionamiento**

Según el Reglamento General<sup>29</sup> el Director General organiza, administra y dirige la Oficina Internacional, de la que es el representante legal, asistido por un Vicedirector General que es responsable ante él.

Para el desarrollo de sus funciones la Oficina Internacional se halla estructurada en tres Divisiones, al frente de cada una de las cuales hay un Subdirector General, y una serie de Secciones, regidas por Consejeros o Consejeros Superiores. Su organización es en la actualidad<sup>30</sup> como sigue:

- La División I (Asuntos jurídicos y administrativos) está integrada por las siguientes Secciones: Personal, Administración, Cuestiones Jurídicas y Constitucionales.

---

<sup>29</sup> Reglamento General. Artículos 109 y 110.

<sup>30</sup> Documentos del Congreso de Río de Janeiro (1979). Tomo II-1º, p. 287.

- La División II (Servicios Postales) está dividida en cuatro Secciones: Correo de superficie (cuestiones económicas), Correo de superficie (excepto las cuestiones económicas), Correo aéreo y servicios financieros, e Información y documentación.
- La División III (Cooperación Técnica y Estudios postales) está constituida también por cuatro Secciones: Actividades operacionales (África, Europa mediterránea y Medio Oriente), Actividades operacionales (América y Asia), Cuestiones administrativas y financieras, y Programa de los estudios postales (Secretaría del CCEP).

A éstas once Secciones hay que agregar otras dos:

- El Gabinete del Director General, que depende directamente de éste.
- Y la Sección de Finanzas, informática y Caja de previsión, vinculada directamente al Vicedirector General.

El número total de empleos, según el presupuesto de la Unión Postal Universal, es de 130 puestos, distribuidos así:

- 2 puestos de funcionarios elegidos (Director y Vicedirector General).

- 16 puestos de categoría excepcional (3 Subdirectores Generales, 5 Consejeros superiores y 8 consejeros).
- 37 puestos de categoría profesional (12 Consejeros adjuntos, 21 Primeros Secretarios y 4 Segundos Secretarios).
- 75 puestos de categoría de servicios generales (personal administrativo, telefonistas, mensajeros, etc.).

El reclutamiento del personal de la Oficina Internacional se hace en base aun reparto geográfico equitativo, por países y por regiones, como lo demuestra el hecho de que los 55 funcionarios que integran las categorías profesional y superior sean originarios de 42 países diferentes<sup>31</sup>. Los funcionarios de la Oficina son funcionarios internacionales. Su estatuto prevé que sus responsabilidades no son de orden nacional, sino exclusivamente de orden internacional, ya que, al aceptar su nombramiento, se comprometen a desarrollar sus funciones en el interés exclusivo de la Unión.

En orden a una mayor eficacia en el funcionamiento de la Oficina Internacional, todas las actividades en el seno de la misma se desarrollan en lengua francesa, aunque en alguna ocasión<sup>32</sup> se haya tratado de cambiar el sistema en base a que la existencia de una sola lengua de trabajo puede motivar que funcionarios altamente cualificados

---

<sup>31</sup> Informe sobre las Actividades de la Unión (1981). p. 102.

<sup>32</sup> Documentos del Congreso de Lausana (1974). Tomo II-1º, p. 719, 729 y 771.



que no conozcan bien el francés se vean imposibilitados de obtener un puesto permanente en ella.

Sus actividades se centran principalmente en prestar la debida colaboración al Consejo Ejecutivo, al Consejo Consultivo de Estudios Postales y a las Administraciones Postales de los países-miembros de la Unión. El hecho de haber dotado a la Oficina Internacional de una estructura adecuada, con procedimientos sencillos y un funcionamiento práctico, ha hecho posible que toda esa clase de cooperación se lleve a cabo con toda normalidad.

El funcionamiento de éste órgano administrativo demuestra sin lugar a dudas que no desempeña ningún papel secundario en el seno de la Unión.

## CAPITULO 5

### INVERSIONES EN FILATELIA FINANCIERA:

#### VALOR FILATELICO

## 5.1. INTRODUCCION

El propósito de éste capítulo es demostrar que la filatelia es un valor susceptible de ser considerado como financiero, ya que como veremos cumple con la mayoría de las características de un activo financiero<sup>1</sup>.

Como ya decíamos en el capítulo segundo<sup>2</sup>, cualquier economía tiene dos tipos de mercados: a) el mercado de productos, y b) el mercado de factores. Una parte de éste último está formada por el mercado financiero, en el que se negocian activos financieros.

Podríamos decir que un activo<sup>3</sup>, en sentido amplio, consiste en algo que poseemos (conjunto de bienes y derechos) y que tiene un valor de cambio. Los activos los podemos dividir<sup>4</sup> en activos tangibles que dependen de unas propiedades físicas particulares, mientras que, por el contrario, los activos intangibles representan derechos legales sobre beneficios futuros, de tal manera que su valor no tiene nada que ver con el soporte físico en el que están registrados.

---

<sup>1</sup> Véase epígrafe 5.4.

<sup>2</sup> Véase epígrafe 2.2.

<sup>3</sup> MASCAREÑAS, Juan; CACHON, José: *Activos y Mercados Financieros. Las acciones*. Pirámide. Madrid. 1988. 2º. Ed. p. 15. TAMAMES, Ramón; GALLEGU, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1ª. Ed. p. 11.

<sup>4</sup> MASCAREÑAS, Juan; CACHON, José: *Activos y Mercados Financieros. Las acciones*. Pirámide. Madrid. 1988. 2º. Ed. p. 16.

El descubrimiento del sello como inversión, no es de ahora. En un sentido amplio y genérico es simultáneo al nacimiento de los coleccionistas.

No suele ser extraño que coleccionistas e inversores discrepen profundamente en cuanto a sus respectivas formas de entender la filatelia. Pese a ello, se da la paradoja de que ambos se necesitan y complementan. Sin coleccionistas no habría inversores, puesto que éstos invierten porque los coleccionistas demandan su producto. Igualmente sin inversores tampoco habría coleccionistas, ya que son inversores los que al haber estado almacenando y conservando sellos durante años permiten que los nuevos coleccionistas puedan encontrarlos y adquirirlos. En este sentido, la inversión en sellos no es una conquista de nuestro siglo.

Nuestro planteamiento, en contra de lo que se pueda pensar, es que:

No todos los sellos son aptos para la inversión, aunque si todos los sellos sirven para coleccionar.

La razón de ésta exposición deriva de la distinción<sup>5</sup>, que ya hemos hecho, de lo que son series básicas y series conmemorativas. En principio, con carácter general, las series básicas no son aptas para la inversión debido a que como soportan la máxima carga del consumo postal, y sus numerosas reimpresiones no están

---

<sup>5</sup> Véase epígrafe 2.6.

sujetas a disposiciones oficiales, sino que quedan a la discreción de correos; no tienen control de tirada y como consecuencia no se destruyen las planchas. Sin embargo, como es lógico, si son sellos que sirven para coleccionar. Al ser los efectos de mayor consumo y circulación tradicionalmente han representado la efigie del Jefe del Estado, un emblema nacional, etc.

Por otra parte, las series conmemorativas con carácter general, servirán para la inversión, aunque dependerá de diversos factores<sup>6</sup> como la garantía de la emisión, la tirada, la aceptación, la calidad, etc., en definitiva, de la oferta y de la demanda.

## **5.2. EL ORIGEN DEL SELLO COMO INSTRUMENTO DE AHORRO-INVERSION**

Es, sobre todo, a partir de la Primera Guerra Mundial cuando se descubre la excelencia de los sellos como instrumento de inversión.

Esta gran contienda mundial causó enormes revoluciones y catástrofes financieras en todo el mundo, pero sobre todo en Alemania, y puso de manifiesto la fragilidad, en estas situaciones extremas del ahorro-inversión clásico, produciéndose una fuerte depreciación de los activos financieros. Sin embargo, el precio de los sellos no solo aguantó sino que salió fortalecido de la prueba. Muchas familias tuvieron que emigrar, dejando atrás

---

<sup>6</sup> Véase epígrafe 5.3.

todas sus pertenencias. Quienes tuvieron la suerte de llevar entre su exiguo equipaje una buena colección de sellos pudieron comprobar su buena acogida en el país de destino y su conversión en cualquier moneda.

Los acontecimientos de la Segunda Guerra Mundial vinieron a profundizar y ampliar la misma experiencia.

No es de extrañar que a partir de 1923, y sobre todo en Alemania, y más aún desde 1945, se despertará un gran interés por los sellos como una de las inversiones preferentes y como valor refugio<sup>7</sup>.

En 1942, en plena guerra, y tras dos años de ocupación alemana, aparece publicado en París "Le Timbre Valeur de Placement", de Georges Oliver, donde a través de múltiples estudios sobre tirada, demanda y desarrollo de precios, se intenta clasificar los sellos como aptos o no aptos para la inversión.

En 1947, se publica en Alemania "Die Briefmarke als Wertobjekt", escrito por el Doctor Alfred Kruce<sup>8</sup>, que estudia el desarrollo del coleccionismo, investigando mercado y precio, oferta y demanda y variables que influyen en los precios desde un punto de vista científico.

---

<sup>7</sup> Véase epígrafe 2.3.

<sup>8</sup> Profesor de Economía, Política Social y Finanzas en la Universidad de Munich.

Luego el conocimiento y la bondad de los sellos como instrumento de ahorro-inversión, a partir de ésta época, sale fuera del ámbito del aficionado y se generaliza llegando incluso a estamentos tan conservadores como la banca. Y como referencia de lo dicho, utilizaremos las palabras pronunciadas por el Doctor Carlo Bazar<sup>9</sup>, "El sello de Correos ha entrado en la categoría de inversiones preferentes y está adquiriendo claramente el carácter de una letra al portador, con elevación constante del valor, pagadera a la vista en el mercado mundial. No produce rédito continuado, pero el interés se capitaliza automáticamente".

Resulta interesante ver como el sector bancario, en busca de nuevas fuentes de negocio, contempla los B.T. en general y la filatelia en particular bajo criterios financieros como en el "Manual del inversor"<sup>10</sup>, se analizan con detalle, entre otras, las inversiones alternativas<sup>11</sup>, todos ellos de carácter tangible. En el citado manual se dice:

"Coleccionar sellos es una forma de practicar el ahorro, ya que la mayoría de los sellos de colección evolucionan por encima del I.P.C. El sello es la forma más popular de capitalismo y a través de una colección inteligente se puede llegar

---

<sup>9</sup> BAZAR, Carlo: Presidente de la Banca de Sicilia, con ocasión de la apertura de la Exposición de Sicilia 59.

<sup>10</sup> "Manual del Inversor". Patrocinado por Argentaria. Inversiones y Capital. 1994. 2ª. ed. Revisada y actualizada. Tema 11. p.121-.

<sup>11</sup> Denominación que da el sector a todas aquellas inversiones que no son puramente financieras.

a conseguir una buena revalorización del capital invertido".

También es interesante como Caja Madrid<sup>12</sup>, contempla la inversión en B.T., ya sea Arte, Antigüedades, etc., de forma general y presta más atención a la filatelia como una inversión que cumple los requisitos de Rentabilidad, seguridad y liquidez.

Recientemente (julio de 1997) como plasmación de éste planteamiento que sugerimos, el grupo bancario alemán DG Bank, ha constituido y comercializado entre sus inversores un Fondo de Inversión en Arte "Global Art Fund", que cotiza en la Bolsa de Luxemburgo.

### **5.3. FACTORES DETERMINANTES DEL VALOR DE FILATELIA FINANCIERA**

La singularidad del mundo filatélico, motiva un movimiento permanente de revalorizaciones sin parangón en otros mercados financieros.

---

<sup>12</sup> Revista "Entorno de Actualidad". Caja Madrid. Diciembre 1993. p. 26-27.



Cuadro: N° 5.3.1

PAIS	GRAN BRETAÑA	FRANCIA	ESPAÑA	ESPAÑA
PERIODO	1972-1985	ULTIMOS 70 AÑOS	1950- ACTUAL	1920-1990
FUENTE	REV. STAMP <sup>(1)</sup>	REV. MUNDO FILATELICO	TABACALERA S.A	REV. ENTORNO ACTUALIDAD (CAJA MADRID)
REV. FILATELICA	1.000%	3.000%	5.000%	7.000%
COMPARATIVA	4 VECES BOLSA	MUY SUPERIOR AL I.P.C.	MAYOR AL ORO	1.000% ORO

1. La selección de sellos realizada para el estudio se ha superado con creces la barrera del cuádruplo alcanzada por las cotizaciones de bolsa. El resultado es que el mejor negocio que ha podido realizarse en estos trece años, no fue invertir en bolsa, sino en sellos.

Fuente: Elaboración propia.

La revista inglesa "stamp" publica en mayo de 1985 un interesante estudio comparativo sobre las cotizaciones de la bolsa en Gran Bretaña desde 1972 a 1985 y las de sellos en el mismo periodo.

Toma como base en el primer caso el índice bursátil mensual del "Financial Times" y recuerda pues en 1972 ese índice estaba situado en el 500, mientras que en 1985 rebasaba la cuota del 1000.

Sin embargo, si aplicamos a este comportamiento bursátil al corrector de inflacionario, comprobamos que en estos trece años el dinero perdió más de la mitad de su valor adquisitivo.

En consecuencia al efectuar la comparación con las cotizaciones de sellos, el autor del estudio advierte

que estas deberían haber multiplicado por cuatro desde 1972 para equipararse al índice actual de la bolsa.

También podemos apreciar en el cuadro N° 5.3.1., otros estudios comparando la filatelia con el I.P.C., con el oro inversor, etc.

Cuadro: N° 5.3.2

**RENDIMIENTOS DE LOS ACTIVOS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO DE CAPITALES DE EE.UU.**

	Inversión a 5 años		Inversión a 10 años		Inversión a 15 años		Inversión a 20 años
	Incremento medio anual de beneficios	Puesto	Incremento medio anual de beneficios	Puesto	Incremento medio anual de beneficios	Puesto	Puesto
Petróleo	20,4%	1	10,1%	4	14,8%	2	9
Oro	16,3%	3	9,5%	6	7,4%	8	7
Sellos	16,1%	4	17,1%	2	9,8%	6	4
Cerámica China	13,7%	5	5,9%	14	15,7%	1	5
Plata	11,7%	6	7,2%	12	2,4%	13	13
Diamantes	10,4%	7	9,8%	5	6,1%	9	3
Tierra	9,6%	8	9,4%	7	3,3%	12	12
Letras del Tesoro ( 3 meses)	9,0%	9	10,1%	3	12,7%	4	8
Obras de Arte (pintura clásica)	8,5%	10	9,1%	8	1,5%	14	2
Vivienda	8,5%	11	8,6%	10	5,8%	10	10
CPI ( índice de precios al consumo)	7,2%	12	7,9%	11	7,9%	7	11
Bonos Bancarios	5,7%	13	6,3%	13	4,6%	11	6
Acciones	5,3%	14	9,0%	9	13,5%	3	1
Divisas	3,0%	15	0,9%	15	-5,9%	15	14

Fuente: Linn's Stamp News y elaboración propia.

Como puede observarse<sup>13</sup> en el cuadro N° 5.3.2, Salomon Brothers hace una clasificación de los rendimientos de diferentes inversiones en el mercado de EE.UU., el sello en una inversión a 5 años ocupa la posición sexta con un rendimiento 9,8% estando por encima del oro, los diamantes, vivienda, bonos, divisas, etc. En un Periodo de 10 años pasa a la posición segunda con un rendimiento del 17,1% superando a las acciones, al petróleo, a la Letra del Tesoro, etc. En 15 años pasa a la posición cuarta con un rendimiento del 16,1% y esa misma posición se mantiene en una inversión a 20 años.

Es cierto que primero fueron los coleccionistas, pero no se tardó mucho en ver esa faceta inversora que proporciona el sello a medio y largo plazo, debido a que se trata de un producto limitado, por tanto de escasa oferta y creciente demanda, pues cada día son más los coleccionistas de filatelia. Realmente están, ambos, muy ligados, aunque les separa la concepción que cada uno tiene del sello.

El inversor compra sellos basado en un criterio de cantidad; el coleccionista, en unidades. El papel del inversor está en poder mantener el servicio al coleccionista; pero éste reniega del inversor porque le encarece su tanpreciado producto. Sin embargo, sin los inversores los sellos de los años cincuenta, por ejemplo, hoy serían prácticamente imposibles de conseguir, y sus precios, prohibitivos.

---

<sup>13</sup> "Los sellos retornan al índice de Salomon Brothers "Crónica filatélica. Sección: Panorama económico. Octubre de 1992. N°. 93.p. 22.

Todo lo anteriormente expuesto junto con una serie de factores que pasamos a estudiar hace que se incremente el valor de la filatelia.

El valor de un sello no es ni material ni puramente artístico y está sujeto a muchas variables. El verdadero valor de un sello, es sobre todo, el comercial<sup>14</sup>, y éste descansa en la base de millones y millones de coleccionistas de todo el mundo. Ese y no otro es el valor real. Pero como hemos dicho pasamos a estudiar los factores<sup>15</sup> que consideramos más decisivos:

#### 1. GARANTIA DE EMISION.

Es necesario que los sellos hayan sido emitidos por un Estado (nunca por agencias privadas poco fiables) y, que dicho Estado mantenga el principio de destrucción de las planchas ante notario, una vez realizada la emisión, con notificación pública del número de ejemplares emitidos.

#### 2. ESCASA TIRADA.

Si en una emisión el número de ejemplares impresos es pequeño, la posibilidad de saturación del mercado es casi nula.

#### 3. GRAN ACEPTACION.

---

<sup>14</sup> Véase epígrafe 3.4.5.

<sup>15</sup> *La Unión Europea a través del sello*. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1997. p. 88-90.

No es suficiente con que la tirada sea corta; es necesario una buena aceptación. Si un sello no es demandado por el mercado internacional aunque su tirada haya sido corta, su precio no se verá incrementado en la medida esperada.

#### 4. CALIDAD

La calidad del sello no es un riesgo con el que se haya de contar, sino un factor importantísimo a tener en cuenta.

Contrariamente a lo que sucedía en los primeros tiempos de la filatelia, la calidad de los sellos ha pasado a ser el valor decisivo en su valoración<sup>16</sup>. Siempre es mejor pagar un poco más por un sello perfecto y sin reparaciones que intentar ahorrarse unas pesetas comprando ejemplares de escasa calidad, ya que a la hora de vender sólo se revalorizarán los sellos que se encuentren en buen estado.

#### 5. INVERTIR EN SERIES COMPLETAS Y, AUN MEJOR, EN AÑOS COMPLETOS.

A parte de éstos factores, consideramos importante que sean sellos que pertenezcan a la F.I.P.<sup>17</sup> (Federación Internacional de Filatelia). Los países que componen la F.I.P. podemos verlos en el apéndice N°6.

---

<sup>16</sup> Véase epígrafe 3.2.4.

<sup>17</sup> Véase Capítulo 4.

Por último, interesaría clasificar esos sellos<sup>18</sup> en "muy escasos" y "escasos", distinción que resulta de especial importancia como veremos a continuación<sup>19</sup>:

- Los muy escasos (piezas únicas o casi únicas), solo se utilizan en la inversión o en el alto coleccionismo. Sus precios son muy altos, a veces prohibitivos, y no se rigen por ningún catálogo. Su precio es el de la última transacción. Cuando se adquiere un sello de éste tipo, debe exigirse un certificado de autenticidad<sup>20</sup> antes de pagarlo. Como ejemplo de valores muy escasos ponemos los siguientes. Véase figuras núm. 5.3.3.1 y 5.3.3.2.
- Los escasos tienen una demanda más regular y extensa, puesto que son solicitados por inversionistas y coleccionistas de filatelia media, que son los más firmes y de poder adquisitivo medio-alto. Sus precios son más asequibles, salvo cuando se acercan a la categoría de piezas únicas o casi únicas. Como ejemplo véase figuras núm. 5.3.3.3., 5.3.3.4. y 5.3.3.5.

---

<sup>18</sup> Véase el siguiente epígrafe.

<sup>19</sup> Discurso de Albertino de Figueiredo a los Delegados de Afinsa, Presidente de Afinsa, miembro del Consejo Ejecutivo de ASCAT y Presidente de ACOFIL. Chinchón 1 de junio de 1994.

<sup>20</sup> Asociaciones de expertos de España: "CEM" en Madrid; "COMEX" en Barcelona.

Figura: N° 5.3.3.1



DOS REALES AZUL

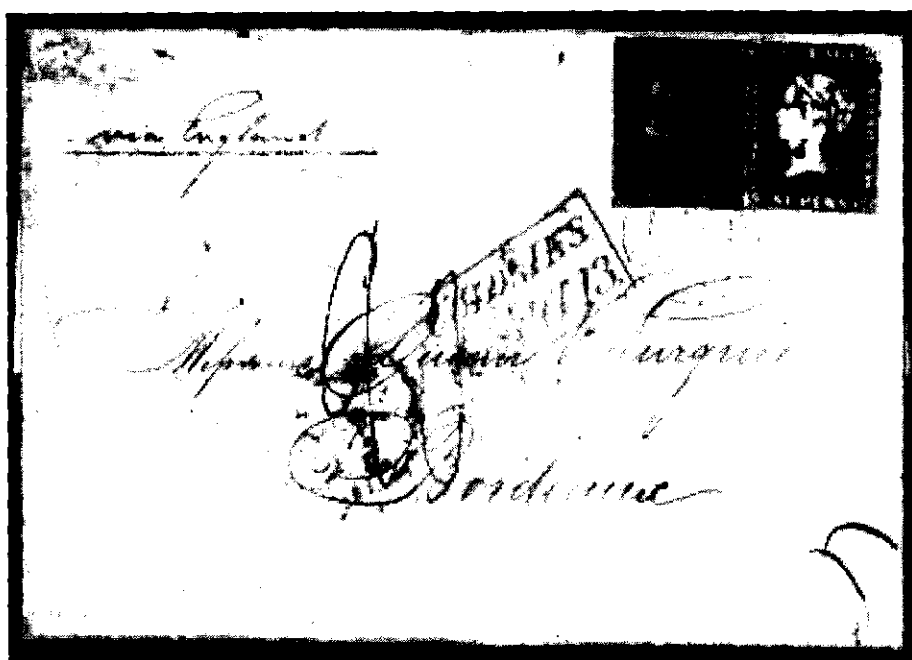
FECHA DE EMISIÓN: 1851

VALOR 1990 25.000.000 Pts

VENDIDO EN 1992 45.000.000 Pts

Fuente: Bolaffi y Afinsa.

Figura: N° 5.3.3.2



SOBRE MAURICIO

VENDIDO 1971

75.000.000 Pts

SUBASTADO (Noviembre, 1993) en 4 millones de dólares.

Fuente: Bolaffi y Afinsa.



Figura: N° 5.3.3.3



TRES SKILLING BLANCO, ERROR DE COLOR

**AÑO DE EMISIÓN:**

**Valor subasta septiembre 1990**

**136.800.000 Pts**

**Valor subasta noviembre 1996**

**290.000.000 Pts**

Fuente: Bolaffi y Afinsa.

Figura: Nº 5.3.3.4



**III CENTENARIO DE LA MUERTE DE VELAZQUEZ**

TIRADA	3.500.000
AÑO DE EMISIÓN:	1961
VALOR FACIAL	14,3 Pts
VALOR 1996	3.300 Pts

Fuente: Catálogo Edifil.

**Figura: N° 5.3.3.5**



<b>TIRADA</b>	<b>6.000.000</b>
<b>AÑO DE EMISIÓN:</b>	<b>1976</b>
<b>VALOR FACIAL</b>	<b>35 Pts</b>
<b>VALOR 1996</b>	<b>600 Pts</b>
<b>REVALORIZACIÓN TOTAL</b>	<b>1.614%</b>

**Fuente: Catálogo Edifil.**

Figura: Nº 5.3.3.6



VISITA DEL CAUDILLO A CANARIAS

TIRADA	3.000
AÑO DE EMISIÓN:	1950
VALOR FACIAL	25 Pts
VALOR 1990	450.000 Pts
VALOR ACTUAL	650.000 Pts
REVALORIZACIÓN 1990-1996	44,44%

Fuente: Catálogo Edifil.

Estos valores, usados indistintamente en los mundos del coleccionismo y de la inversión, tienen, frecuentemente, precios distintos y revalorizaciones distintas por las siguientes razones, entre otras muchas:

- a) La demanda en el coleccionismo está altamente polarizada. Un mismo sello se compra en cantidades muy pequeñas (por el coleccionista) en cualquier país del mundo. Sin embargo, las demandas por inversión, suelen centralizarse en los mercados de más revalorización de cada tipo de filatelia.
- b) En el mundo del coleccionismo los sellos se coleccionan tal cual; uno por álbum, serie a serie, incluso, sello a sello. Sin embargo, en el mundo de la inversión, se utilizan sellos en bloques, hojas enteras, sellos con bordes de hoja, años completos, altas calidades "lujo", etc. Cualquiera de éstas características hacen mucho más raro un mismo sello y, en consecuencia, se le atribuye mayor precio.
- c) En el caso de la inversión dirigida<sup>21</sup>, donde el inversionista se beneficia del programa de la Empresa Inversora, se utiliza filatelia controlada por ésta.

Para ver un ejemplo de cómo afecta la inversión dirigida o controlada, en la revalorización de

---

<sup>21</sup> Véase capítulo 6.

la filatelia. El catálogo Michel (Alemania) del año 95 recoge un estudio de la subida de precios por países, en sellos nuevos y usados apreciándose como Portugal<sup>22</sup> se revaloriza más que los demás países. Desde el año 94 al 95 la subida de precios fue:

#### SELLOS NUEVOS

Portugal	30%
Azores	39,44%
Madeira	44, 61%

#### SELLOS USADOS

Portugal	21,09%
Azores	18,20%
Madeira	23,23%

Fuente: Catálogo Michel. Año 95.

Como es sabido, Portugal, como país, se divide tradicionalmente en el ámbito filatélico, en distintas áreas geográficas. Además, del Portugal peninsular, se deberá insertar las áreas insulares de Madeira, y Azores, ya que pertenecen a la misma Administración Postal, hecho que no sucede con Macao. Ésta es la razón de la segmentación que realizamos.

---

<sup>22</sup> Filatelia controlada por la empresa Afinsa.

## **5.4. CARACTERISTICAS DE LA FILATELIA FINANCIERA**

### **5.4.1. CARACTERISTICAS DE LOS VALORES FILATELICOS O ACTIVOS FILATELICOS**

Las características principales de todo activo financiero son su liquidez, su riesgo y su rentabilidad<sup>23</sup>. Los tres pueden darse en grados diversos, y son dichos grados lo que sirven para clasificar los distintos activos y los que se usan por los adquirientes como guía para la ordenación de su cartera y patrimonio<sup>24</sup>.

La filatelia financiera como valor filatélico o activo filatélico también debe ser analizado bajo éstos mismos parámetros. A continuación vamos a ir trazando los paralelismos existentes entre los valores o activos filatélicos y los activos financieros.

#### **- RENTABILIDAD**

La rentabilidad de un activo se refiere a la capacidad de producir intereses u otros rendimientos al adquiriente, como pago por su cesión temporal de capacidad de compra y de su asunción, también temporal de un riesgo.

---

<sup>23</sup> PAREJO, J.A.; CUERVO A.; CALVO A; RODRIGUEZ SAIZ, L: *Manual de sistema Financiero Español*. Ariel Economía. 10ª. Ed. p. 6.

<sup>24</sup> SUAREZ SUAREZ, Andrés S.: *Decisiones óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide, S.A. Madrid. 1996. Decimoctava edición. p. 502-541.

La rentabilidad se refiere tanto a la explícita, que recoge los conceptos de pagos de intereses, cupones y dividendos, como a la implícita o referida a la plusvalía por diferencia entre los precios de compra y de venta. En lo referente a la rentabilidad implícita obtenida por la compra y posterior venta a mayores precios, hay que matizar que la inversión en colecciones es en su mayor parte una fórmula para constituir un patrimonio que se revaloriza con el tiempo y se vende pasados los años. En este sentido es una inversión a largo plazo que ofrece además el aliciente de su disfrute artístico o estético.

Sin embargo, existen casos de operaciones especulativas y de arbitraje en los que se alcanzan grandes beneficios en poco tiempo. El arbitraje<sup>25</sup> consiste en la compra de una mercancía en un lugar en el que se tiene bajo precio, para su posterior venta en otro lugar de precio más elevado. "Dealers", "brokers" y grandes coleccionistas consiguieron cuantiosos beneficios (en los primeros años de la década de los noventa), comprando sellos en los EE.UU. y vendiéndolos de forma inmediata en Europa. Al cambiarse en 1989 los criterios por los que se regía la valoración de los sellos en el catálogo Scott, los precios en EE.UU. quedaron

---

<sup>25</sup> GONZALEZ, S; ARAGONES, J.R.; ALVAREZ, A: *Mercado de divisas y análisis del mercado financiero*. Pirámide. 1996.

"Arbitraje: posibilidad de un obtener beneficio libre de riesgo como consecuencia de las diferencias temporales entre las cotizaciones de determinadas divisas y sus tipos de interés".



desfasados con respecto a Europa<sup>26</sup>, apareciendo el arbitraje.

Las series filatélicas, con tiradas limitadas y legalmente irrepetibles, constituyen bienes de oferta restringida en un mercado en expansión, la oferta tiende a ser decreciente ya que, por una parte el matasellos, al invalidar un nuevo valor (sello), resta valor a la pieza filatélica y, por otra, el tiempo destruye los sellos mal conservados. En cambio la demanda es creciente, ya que cada año se incorporan más coleccionistas en todo el mundo. Ambas circunstancias, junto con las vistas en el epígrafe anterior, inciden en la desproporción entre oferta y demanda, lo que conlleva a una constante revalorización.

#### - RIESGO, SEGURIDAD<sup>27</sup>

La necesidad de una eficiente gestión del riesgo es un hecho de todos conocido que cada vez adquiere más importancia<sup>28</sup>.

---

<sup>26</sup> Revista Entorno de Actualidad. Caja Madrid. Diciembre 1993. p. 26.

<sup>27</sup> MASCAREÑAS, J; LEGARRIAGA, G: *Análisis de proyectos de inversión*. Endema. 1992. p. 94-111.

<sup>28</sup> LOPEZ PASCUAL, Joaquín; SEBASTIÁN GONZÁLEZ, Altina: *Gestión Bancaria. Los nuevos retos en un entorno global*. McGraw-Hill. Madrid 1997. 1º ed. P. 210. En un discurso proferido en la Conferencia Anual del Federal Reserve Bank of New York, William J. McDonough, entonces Presidente del Banco dijo: "Las entidades financieras deberán desarrollar sus propios sistemas internos de control de riesgos"

El riesgo lo podemos definir como la probabilidad de no obtener un resultado esperado o deseado<sup>29</sup>, es decir, no es más que la posibilidad de que obtengamos un resultado distinto al que pretendíamos conseguir con nuestra acción. Una acción determinada tiene riesgo, o es arriesgada, cuando no conocemos con certeza el resultado de la misma. Sólo el pasado carece de riesgo. Por tanto, el mero hecho de que no estemos seguros de cual va a ser el rendimiento proporcionado por una inversión nos hace decir que ésta es arriesgada y cuanto más incierto sea aquel mayor será el riesgo del proyecto, y viceversa.

El riesgo de un proyecto es en realidad un conjunto de riesgos a los que clasificaríamos atendiendo a la posibilidad de reducirlos, e incluso eliminarlos a través de su diversificación<sup>30</sup>. Es decir, el riesgo

---

<sup>29</sup> TAMAMES, Ramón; GALLEG0, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1ª. Ed. p. 463.

<sup>30</sup> Uno de los conceptos más importantes de la dirección financiera es la noción de que el riesgo de un proyecto de inversión se puede reducir a través de la diversificación, es decir, invirtiendo en varios proyectos que no estén demasiado correlacionados entre sí. De aquí la clasificación de los riesgos en diversificables y no diversificables. En el mundo empresarial y en el mundo financiero también existe la misma clasificación. El primer especialista en detectar esta dualidad fue William Sharpe (Premio Nobel 1990), que lo resumió en dos famosas expresiones matemáticas, donde la variable que realmente define el riesgo sistemático de un activo o de una cartera de activos, es el coeficiente de volatilidad  $\beta$ . Su cálculo se realiza a través de un modelo de regresión lineal simple, que recibe el nombre de "modelo de mercado". Véase por ejemplo:

SUAREZ SUAREZ, Andrés S.: *Decisiones óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide, S.A. Madrid. 1996. Decimoctava edición. BREALEY, Richard; MYERS, Stewart: *Fundamentos de Financiación Empresarial*. McGraw Hill. Madrid. 1993. 4ª ed. SHARPE, William; ALEXANDER, Gordon; BAYLEY, Jeffrey: *Investments*. Prentice Hall. Englewood Cliff. (N.J.) 1995.

total<sup>31</sup> puede descomponerse en riesgos diversificados y riesgos no diversificados.

El riesgo no diversificable<sup>32</sup>, también llamado<sup>33</sup> riesgo sistemático o riesgo de mercado. Este riesgo no depende de las características individuales del proyecto o acción, sino de otros factores (como la coyuntura económica general) que inciden sobre el comportamiento de los precios en el mercado, etc. Este riesgo nunca se podrá eliminar completamente por medio de la diversificación. Dentro de éste grupo tenemos entre otros:

- El riesgo de inflación, hace referencia a la incertidumbre que la existencia de la inflación provoca sobre la tasa de rendimiento real de una inversión. El nivel esperado se encuentra incorporado en los valores de mercado de los activos cuando los inversores juzgan dicho valor sobre la base de los rendimientos reales esperados. Por ello cada vez que el mercado cambia sus expectativas de inflación penaliza o despenaliza el precio de los activos negociados.

---

<sup>31</sup> SUAREZ SUAREZ, Andrés S.: *Decisiones óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide, S.A. Madrid. 1996. Decimoctava edición. p. 499.

<sup>32</sup> SUAREZ SUAREZ, Andrés S.: *Decisiones óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide, S.A. Madrid. 1996. Decimoctava edición. p. 492.

<sup>33</sup> TAMAMES, Ramón; GALLEGU, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1ª. Ed. p. 465.

En general, los flujos de caja proporcionados por la venta de inversiones tangibles (metales preciosos, terrenos, arte, filatelia, numismática, etc.) se verán beneficiados con los aumentos de inflación y perjudicados cuando descienda<sup>34</sup>.

- El riesgo de interés, hace referencia a como las variaciones en los tipos de interés de mercado afectan al rendimiento de las inversiones<sup>35</sup>.

A los B.T. éste tipo de riesgo también le afecta, aunque generalmente son inversiones a largo plazo (con un precio de compra y un precio de venta, plusvalía). La repercusión, en principio, es menor<sup>36</sup>.

- El riesgo de cambio, que hace referencia a cómo las variaciones en los tipos de cambio de las divisas afectan al rendimiento de las inversiones.

Este tipo de riesgo también afecta a los B.T. cuando aparecen transacciones como exportaciones, importaciones, inversiones directas en el extranjero,

...

- Etc.

---

<sup>34</sup> Véase capítulo 8.

<sup>35</sup> Los tipos de interés dependen de diversas variables, algunas de las cuales son muy difíciles de predecir. Por ejemplo, podemos destacar los déficits gubernamentales, la política monetaria, el nivel de actividad económica, la balanza comercial, la inflación, etc.

<sup>36</sup> Hay que destacar que la variabilidad de los tipos de interés no es la misma si hablamos de tipos a corto plazo que si nos referimos al largo plazo puesto que, por lo general, los tipos de interés a corto plazo son muchos más volátiles que los tipos de interés a largo plazo.

El riesgo no diversificable<sup>37</sup>, que también recibe los nombres<sup>38</sup> de "asistemático", "residual", "específico" o "propio". Este riesgo es propio de un proyecto o de una acción y depende de las características específicas de la entidad o empresa emisora: naturaleza de la actividad, competencia, expansión, etc.; dicho riesgo se puede deducir (o incluso eliminar) considerablemente con una diversificación conveniente. Dentro de éste grupo tenemos entre otros:

- El riesgo económico, que hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de la inversión debida a los cambios producidos en la situación económica del sector en que opera la empresa. Es decir, el que se deriva de la inestabilidad del beneficio de explotación o beneficio bruto. A modo de ejemplo, dicho riesgo puede provenir de: la política de gestión de la empresa, la aparición de nuevos competidores, la alteración de los gustos de los consumidores, etc.
- El riesgo financiero, también conocido como riesgo de crédito o de insolvencia, éste riesgo hace referencia a la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión debida a la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras (principalmente, al pago de los intereses y la

---

<sup>37</sup> SUAREZ SUAREZ, Andrés S.: *Decisiones óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide, S.A. Madrid. 1996. Decimoctava edición. p. 492.

<sup>38</sup> TAMAMES, Ramón; GALLEGO, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1ª. Ed. p. 464.

amortización de las deudas). Es decir, el riesgo financiero es debido a un único factor: las obligaciones financieras fijas en las que se incurre.

- El riesgo de liquidez, hace referencia a la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión debida a la dificultad potencial en hacer líquido el activo poseído. Cuanto mayor dificultad se encuentra en vender el activo, sin tener que ofrecer una rebaja sustancial en su precio, mayor será el grado de riesgo de liquidez que conlleve. Este riesgo se plantea cuando hay alguna razón para pensar en que hay que vender un activo con cierta urgencia, o cuando falta o está poco desarrollado un mercado secundario.

En el caso de los B.T. se da el caso de que sus mercados secundarios no son tan eficientes ni están tan desarrollados como los mercados financieros.

- Etc.

A parte de los riesgos ya vistos, y de como pueden afectar a los B.T., si nos centramos en el mundo filatélico y más concretamente en la inversión filatélica, tendremos otros riesgos más específicos de ésta como pueden ser:

- El riesgo físico, ya que el sello está impreso en papel y por su propia fragilidad, los sellos tanto si son nuevos como usados, precisan de unos cuidados y

atenciones especiales<sup>39</sup> para evitar su deterioro y hacer posible su deseable conservación por tiempo indefinido.

- El riesgo de calidad. La calidad es un concepto difícil de determinar con precisión, cuando no una cuestión meramente estética y, como tal, subjetiva. La calidad de los sellos adquiridos, tanto si se destinan a una colección como a una cartera de inversión; resulta una exigencia fundamental. Es decir, el sello tiene que estar en perfecto estado de conservación<sup>40</sup>, que no sea un sello reparado, que conserve la frescura del color, que su dentado, su goma, etc., sean perfectos.
- El riesgo de falsificación, conviene ante todo no adquirir nada sin rodearse de ciertas garantías. En el caso de sellos escasos, o muy escasos tendremos que pedir certificados de autenticidad<sup>41</sup>.
- El riesgo de selección, hace referencia a los sellos que escogemos, si son unas determinadas series, unos sellos en concreto, una temática en particular, etc., la decisión sobre los sellos que van a constituir el núcleo de una inversión selectiva es un aspecto crucial que a menudo exige unos profundos conocimientos filatélicos y del mercado, o el

---

<sup>39</sup> LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988. P. 47-50.

<sup>40</sup> Véase epígrafe 3.2.4.

<sup>41</sup> Asociaciones de expertos en España: "CEM" en Madrid; "COMEX" en Barcelona.

asesoramiento de entidades y especialistas de confianza. En muchas ocasiones hay que hacer abstracción de ciertos aspectos puramente filatélicos e interesarse más por factores<sup>42</sup> que contribuyen a generar plusvalías.

- El riesgo país-emisor o también podríamos denominarlo riesgo de solvencia filatélica, hace referencia a la seriedad<sup>43</sup> de los Estados que emiten filatelia, es decir, que los Estados tengan una garantía de emisión, de tirada, etc.; el sector recomienda países pertenecientes a la Federación Internacional de Filatelia (F.I.P.)<sup>44</sup>.

Por otra parte la seguridad de una inversión queda reflejada en la capacidad para recuperar la cantidad invertida, sea en parte, sea en su totalidad, o incluso, con un pacto de recompra a un precio superior al de adquisición<sup>45</sup>. Los operadores del mercado y los inversores y coleccionistas están viendo aumentar la seguridad en el mercado con la aparición de empresas de inversión en filatelia y de intermediarios que aseguran el valor de las colecciones, a través de ese pacto de recompra. La aparición de éstos especialistas permiten al profano en filatelia la inversión con garantías en un mercado, que hasta el momento, era coto de expertos<sup>46</sup>.

---

<sup>42</sup> Véase epígrafe 5.3.

<sup>43</sup> Véase epígrafe 3.3.2 y 5.3.

<sup>44</sup> Véase epígrafe N° 6.

<sup>45</sup> Método empleado por las Sociedades de Inversión filatélica. Ejemplo: Afinsa (Plan de Ingresos Complementarios P.I.C. y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima con el Abono)

<sup>46</sup> Revista Entorno de Actualidad. Caja Madrid. Diciembre 93. p.27



Esta seguridad reside en la propia naturaleza del sello (su tenencia física). Su mercado suele incrementarse, en situaciones económicas críticas, como un excelente "valor refugio".

#### - LIQUIDEZ

La liquidez es la capacidad de convertir en dinero físico o en anotaciones en cuenta un valor, en éste caso la filatelia. El grado de liquidez depende, como señala el Profesor Rojo<sup>47</sup>, de dos condiciones:

- a) De lo fácilmente que pueden ser convertidas en dinero a corto plazo, sin que la rapidez de la conversión suponga pérdida de su valor.
- b) De la certidumbre de su conversión en dinero sin sufrir pérdidas. Esta condición es adicional a la anterior, ya que una cosa es la facilidad para transformación rápida en dinero, sin que dicha rapidez origine pérdidas, y otra cosa es la seguridad o certidumbre de una realización o venta futura sin pérdidas.

Luego la liquidez supone la existencia de mercados suficientemente desarrollados como para asegurar la posibilidad de venta o realización de la inversión en el momento en que el inversor lo juzgue conveniente.

---

<sup>47</sup> ROJO, L.A: *Renta, precios y balanza de pagos*. Alianza Universal. Madrid. 1978.

Como hemos dicho es un parámetro muy relacionado con la seguridad, ya que cuanto más fiable es el mercado, más compradores entran en él, siendo entonces más sencillo realizar las inversiones, esto es, vender las colecciones. Los sellos son convertibles en dinero en cualquier país del mundo, pues sus potenciales demandantes, comerciantes y coleccionistas (más de 30.000 comerciantes y más de 150.000.000 de coleccionistas), están dispuestos a pagar precios similares por un mismo ejemplar filatélico, con liquidez tan inmediata como segura. Los valores filatélicos gozan así, como inversión, de éstas especiales y atractivas ventajas: su cotización en cualquier país del mundo, su fácil transporte y su cotización en efectivo en cualquier moneda.

Pero además, los valores filatélicos tienen unas características intrínsecas que hacen ésta inversión aún mucho más atractiva:

- ACCESIBILIDAD. Cualquier persona con un mínimo de capacidad económica tiene suficiente disponibilidad para adquirir valores filatélicos.
- TANGIBILIDAD. Se invierte en un bien físico que tiene valor en sí mismo, que se hace efectivo en el momento en que la pieza se vende.

- UNIVERSALIDAD DE MERCADOS. El poder vender éstos bienes en cualquier parte del mundo hace que el mercado de los valores filatélicos se desarrolle con independencia respecto a factores, exógenos, como sucesos o decisiones de carácter político o económico que influyen en otros mercados de inversión.
- DISFRUTE ARTISTICO. Invertir en cultura aporta un valor añadido que no se encuentra en otras inversiones. La filatelia, al igual que otros bienes, proporciona el placer de su posesión y disfrute.

#### **5.5. CONSIDERACION DE LA FILATELIA COMO ACTIVO FINANCIERO: FIJACION DEL CONCEPTO DEL ACTIVO O VALOR FILATELICO.**

Se considera activo financiero "los títulos (o, cada vez más, simples anotaciones contables) emitidos por las unidades económicas de gasto, que constituyen un medio de mantener riqueza para quienes las poseen y un pasivo para quienes las generan"<sup>48</sup>.

---

<sup>48</sup> PAREJO, J.A.; CUERVO, A.; CALVO, A.; RODRIGUEZ SAIZ, L.: *Manual del sistema financiero español*. Ariel Barcelona. 1997. 10º ed. p. 4.

Esta definición de activo financiero está siendo matizada en la práctica, hasta tal punto que los nuevos factores que afectan a los sistemas financieros internacionales, tales como, la globalización<sup>49</sup>, la desintermediación financiera y la titulización, entre otros ponen en revisión y flexibilizan éste concepto.

En este sentido, la práctica de los mercados financieros hace que más que títulos físicos, se hable ya de valores, concepto cada vez más omnicomprensivo. Ésta flexibilidad, creemos, debe presidir nuestra orientación para considerar la filatelia como activo financiero.

El valor o activo filatélico, por su parte, vendrá dado por aquellos sellos que, por sus especiales características son válidos para la inversión<sup>50</sup>.

El activo filatélico se podría descomponer en dos valores: uno intrínseco<sup>51</sup> y otro extrínseco<sup>52</sup>.

El primero vendría dado por sus peculiaridades ya vistas en el capítulo tercero como son:

- El centrado.
- El color.
- El dentado.
- Ausencia de deficiencias formales.

---

<sup>49</sup> KETTERER, J.A: *La globalización de los mercados financieros*. Papeles de Economía. Nº 1,66. 1996. p. 56-63.

<sup>50</sup> Véase epígrafe 5.3.

<sup>51</sup> Véase epígrafe 3.2.2. y 3.2.4.

<sup>52</sup> Véase epígrafe 5.3.

- Etc.

El extrínseco quedaría formado por:

- Garantía de emisión.
- Escasa tirada.
- Calidad.
- Que pertenezcan a la F.I.P.
- Que sean escasos.
- Etc.

La unión de ambos valores determina el propio activo filatélico en sí. En función de la relación existente entre ambos valores obtendremos distintos niveles de liquidez, rentabilidad y seguridad en nuestra inversión.

El activo filatélico va a oscilar, desde el punto de vista del precio en función de varios factores que permitirán la cotización del activo y por tanto permite la existencia de distintas posiciones de compra y venta que deberán dotar de liquidez al valor.

Sobre la posible presencia de sujetos que dotan de liquidez, que pueden actuar como creadores de mercado nos ocuparemos claramente en el capítulo sexto. Todo ello dentro de un mercado secundario que puede permitir la cotización del valor.

## CAPITULO 6

### APLICACIONES DE LA FILATELIA COMO PRODUCTO DE INVERSIÓN FINANCIERA

## **6.1. INTRODUCCION**

Una vez analizada la filatelia como inversión financiera, hemos considerado de interés aplicar, en la medida de lo posible, los conceptos señalados y los planteamientos vistos, a los productos financieros, que actualmente comercializan las Sociedades de Inversión Filatélica<sup>1</sup>.

Esta aplicación de los B.T. como otra opción más de inversión, no se plantea como sustitutivo de las típicas inversiones financieras, más bien como una opción más de diversificación de carteras; o incluso, como ya hemos dicho, como "colchón de seguridad" de muchas de ellas.

## **6.2. LAS SOCIEDADES DE INVERSION FILATELICA: LA INVERSION "PROGRAMADA" O INVERSION "DIRIGIDA".**

En su origen, una buena parte de los inversores que llegan al mundo de la filatelia lo hacen por su condición previa de coleccionistas, es lo que podemos denominar "inversor puro"; es decir, conocedores del mercado y de su funcionamiento y que no necesitan de intermediarios. Pero con el paso del tiempo, se amplía el mercado de inversores desde los coleccionistas hasta otros inversores con perfil de ahorrador, primando de ésta manera la rentabilidad financiera sobre la

---

<sup>1</sup> En adelante S.I.F.

rentabilidad de disfrute (asociada tradicionalmente a los coleccionistas). Para lograr éste objetivo, aparecen los primeros intermediarios en el mercado de los B.T. (intermediarios financieros). Luego resumiendo podemos decir que en un primer momento se diferencia entre:

- INVERSOR PURO.
- INVERSOR FINANCIERO.

Éstas figuras de intermediación fueron asumidas, en un principio, por los círculos de coleccionistas y las asociaciones filatélicas<sup>2</sup>, donde se aunaban intereses económicos y de colección; así como por muchos comerciantes, que incluso en nuestros días siguen funcionando como suministradores de filatelia y como intermediarios, con el riesgo que eso conlleva. La A.S.D.A.<sup>3</sup> publica una guía donde recoge una serie de obligaciones y responsabilidades del comerciante cuando vende sellos como inversión. Véase apéndice N° 7.

Como ejemplo de comercios famosos a nivel mundial tenemos:

- Champions (Francia)
- George Rool (Alemania)
- Stanley Gibbons Holdings PLC. (Gran Bretaña)
- Bolaffi (Italia)
- Afinsa (España)<sup>4</sup>

---

<sup>2</sup> Véase epígrafe 4.1. y 4.2.

<sup>3</sup> American Stamp Dealers Association. Inc.

<sup>4</sup> Es una Sociedad de Inversión Filatélica, aunque también tiene una división para el comercio.



- Greg Manning Auctions, Incorporated (EE.UU.)

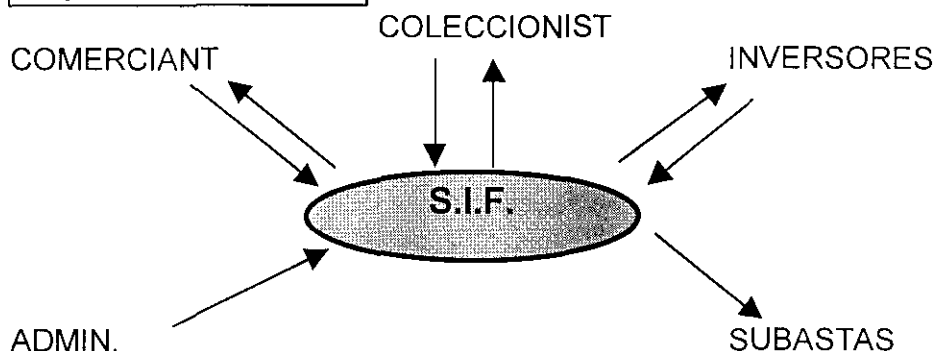
En la década de los años sesenta, aparecen las S.I.F., son entidades cuya razón de ser consiste en el asesoramiento a particulares que desean invertir sus ahorros en sellos, conocedores del comportamiento excepcional del sello frente a la devaluación de la moneda y como generador de plusvalías. La falta de una normativa legal y de unas instancias de vigilancia de comportamiento determinó que la conducta de algunas de éstas entidades, carentes de solvencia y seriedad, resultará recusable, lo que propició su desaparición. Hoy, saneado el sector, ofrecen al inversor unas posibilidades excelentes de revalorización.

Se trata de sociedades formadas por auténticos especialistas, muy introducidos en los mercados nacionales e internacionales, que asesoran a sus clientes sobre la inversión en sellos, teniendo en cuenta los objetivos perseguidos en cada caso.

Aquí, confluye el deseo inicial de ampliar el número de potenciales inversores en B.T., con la aplicación de ideas extraídas de los mercados financieros, en concreto el concepto de "creador de mercado". Con lo que se consigue una ampliación del mercado y configura unos intermediarios con personalidad jurídica propia, con criterios de gestión profesionalizados y lo que resulta más importante como operadores integrales del mercado de B.T. con actuaciones por el lado de la oferta y la demanda.

Surgen así las S.I.F., que desde su condición de "creadores de mercado", ofrecen a los inversores contrapartida a sus operaciones, dando de ésta manera liquidez al sistema. El funcionamiento de éstas empresas o S.I.F. lo vemos en el esquema 6.2.1.

**Esquema: N° 6.2.1**



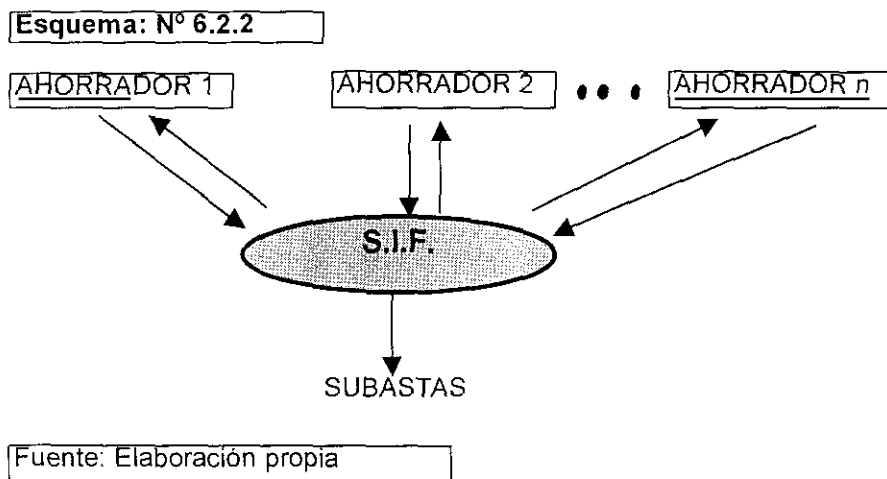
**Fuente: Elaboración propia**

Las S.I.F., se nutren de filatelia comprando directamente a las Administraciones Postales los sellos que emiten cada año, también compran y venden filatelia, a comerciantes, coleccionistas e inversores, y venden filatelia a través de las subastas dando de ésta manera agilidad y liquidez al sistema.

En el caso de la inversión "dirigida" o "programada", donde el inversor se beneficia del programa de la empresa de inversión, se utilizan valores filatélicos

estudiados<sup>5</sup> y garantizados por ésta, es decir, filatelia controlada<sup>6</sup> por la S.I.F. Sus precios son marcados según el número de demandantes frente a la oferta de lo que queda en el mercado y el flujo que la empresa inversora determine.

Su revalorización fuerte y constante está asegurada, porque no puede volver al mercado en cantidades excesivas e incontroladas. Para ver el funcionamiento de las empresas o S.I.F. en la inversión "dirigida" o "controlada" veamos el esquema 6.2.2.



La S.I.F. ofrece la filatelia financiera (controlada o dirigida) al ahorrador a cambio de dinero y el ahorrador

<sup>5</sup> Éste tipo de empresas cuando adjudica filatelia financiera tiene una antigüedad media de ocho años, donde los técnicos analizan si son aptos para la inversión o sólo para el coleccionismo y además de ésta forma, evitan los movimientos especulativos.

<sup>6</sup> Éste tipo de empresas lo que hace es dominar una temática o un país a nivel mundial. El dominio se produce cuando tiene más del 40% de la filatelia que existe en el mundo de ese país o de esa temática.

a lo largo del tiempo (contrato a l/p, ideal a 10 años)<sup>7</sup> le vende la filatelia financiera a la S.I.F., la S.I.F. vuelve a empezar el ciclo hasta que la filatelia se convierte en filatelia escasa o muy escasa y lo hace líquido generalmente a través de las subastas (aunque puede ser a través de internet, tiendas, etc.) depende del valor de la filatelia.

Constituye también filatelia financiera las piezas muy escasas en el mercado mundial<sup>8</sup>, cuyos excedentes fue destruyendo el tiempo y que está distribuida entre los grandes coleccionistas y los escasos stocks de selección de los grandes comerciantes e inversionistas.

Desde una perspectiva jurídica, y a semejanza de lo que ocurre en los mercados financieros, los contratos de inversión programada o dirigida se estructuran en dos grandes grupos:

- a) Contratos de intermediación. El "creador de mercado" toma una posición "pasiva", ejecutando ordenes de compra y/o de venta ("broker").
- b) Contratos de compra-venta con pactos de recompra-reventa. Aquí el "creador de mercado" toma un papel "activo" al comprar o vender para sí o para terceros ("dealer").

---

<sup>7</sup> Véase epígrafe 6.3.

<sup>8</sup> Véase epígrafe 5.3. y 5.4.

También es posible que se den operaciones de inversión programada como combinación de ambos supuestos.

En nuestro país, tenemos como ejemplo, de este tipo de sociedades:

- AFINSA (Ahorro Filatélico Internacional, Sociedad Anónima).
- FORUM (Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima).

Afinsa controla, entre otras, a nivel mundial la filatelia portuguesa; mientras que Forum controla el tema Europa.

Para poder apreciar la evolución en cuanto a clientes y en cuanto a facturación de éste tipo de empresas y de la importancia que están empezando a tener en el mercado vemos los datos siguientes<sup>9</sup>:

Forum, por su parte, a principios de los años ochenta contaba con 5.000 clientes aproximadamente y en 1995 tenía más de 60.000 clientes facturando 7.668.000.000 de pesetas, pasando en el año 1997 a 80.000 clientes y su facturación fue de 13.146.000.000 de pesetas.

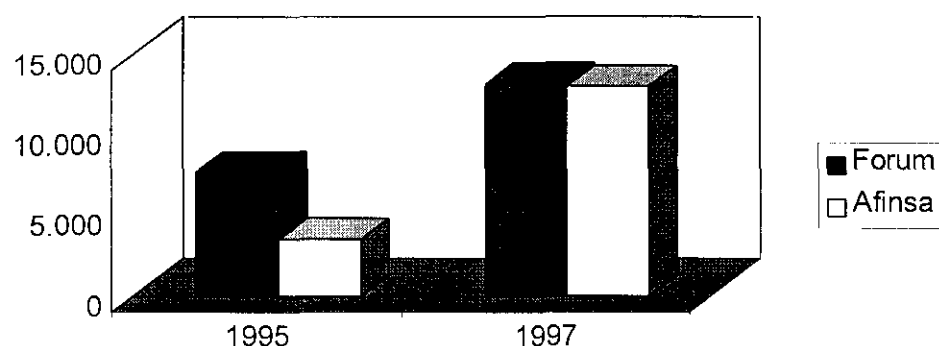
---

<sup>9</sup> Actualidad Económica. N°. 1951. Noviembre 1995. y n° 2053. Octubre 1997.

Por su parte Afinsa<sup>10</sup> en 1995 tenía más de 25.000 clientes y su facturación era de 3.510.000.000 de pesetas; en 1997 supera los 35.000 clientes con una facturación de más de 13.000.000.000 de pesetas; en el caso de Afinsa habría que añadir más de 60.000 clientes de colección.

Cuadro: N° 6.2.3

**Evolución de facturación FORUM - AFINSA  
(1995-1997) (en mill. De pesetas)**



Fuente: Elaboración propia

<sup>10</sup> Revista "NUEVA EMPRESA". N° 432. Junio 1998. P 51 y 57.  
Debido a ese incremento en facturación 3.510.000 de pesetas en 1995, y más de 13.000.000 de pesetas en 1997, así como en empleados 194 en 1995 y 302 en 1997. Entidades del prestigio de Europe's 500 Association y publicaciones como Bussines Week, la identifican como una de las más dinámicas de Europa, así como una de las 50 entidades europeas cuyas ventas y niveles de creación de empleo se están elevando de forma más significativa.

A nivel mundial esa filatelia financiera también escasea y como consecuencia suben los precios. Véase apéndice nº 8<sup>11</sup>, donde el catálogo Michel (Alemania) hace un estudio de la subida de precios por países y la filatelia de Portugal, Azores y Madeira<sup>12</sup> sube bastante más que los demás países. Una consecuencia de esa escasez o control de filatelia conlleva unas revalorizaciones mas altas. Véase cuadro 6.2.4.

**Cuadro: Nº 6.2.4**

<b>Revalorizaciones medias de la filatelia portuguesa controlada por Afinsa.</b>		
<b>PERIODO</b>	<b>MEDIA IPC</b>	<b>MEDIA REVALORIZACION</b>
1970-73	10,65%	25,3%
1974-77	19,72%	31,4%
1978-81	15,05%	33,7%
1982-85	10,25%	24,3%
1986-89	5,95%	22,1%
1990-93	5,55%	19,7%

**Fuente: Afinsa.**

<sup>11</sup> D.B.Z. (Deutsche Briefmarken-Zeitung) nº 19/97. 12 de septiembre 1997. P. 2224-2225.

En dicho apéndice hay que tener en cuenta que algunos países aparecen con revalorizaciones negativas debido a la diferencia de cambio entre el marco y la divisa correspondiente.

<sup>12</sup> Filatelia controlada, a nivel mundial, por la empresa Afinsa.

Para ver la aplicación en productos de inversión veamos el cuadro 6.2.5.

**Cuadro: 6.2.5**

Cuadro descriptivo de las características de los productos de Afinsa						
CARACTERÍSTICAS	PIC	MIP	CIT 12	CIT 25	CIF	PORTFOLIO
Nombre	Plan de ingresos complementario	Módulo de inversión planificada	Contrato de intermediación temporal (12-con posibilidad de novación y 25 meses)		contrato de inversión fillatélica	Portfolio AFINSA
Accesibilidad	Desde 3000 pts/mes	Desde 2000000 pts.	Desde 100000 pts.		Desde 100000 pts.	Según Portfolio
Liquidez	3° año	3° año	12 meses	25 meses	50 meses	2 años o momento de
Rentabilidad						
* Estimada	16 % bruto anual	16% bruto anual				variable
* garantizada	5%, 8%, 10%	5%, 8%	8%	17%	40% neto	^ I.P.C.
Fiscalidad	Incremento de patrimonio	Incremento de patrimonio	Incremento de patrimonio	Incremento de patrimonio	Incremento de patrimonio	Incremento de patrimonio
Modalidad de rescate	Unitaria	Unitaria	Unitaria con pagarés trimestrales	Unitaria	Unitaria	Unitaria
Comisiones cliente	/Mensual	/Mensual				
Tipo de Inversor	De recompra	Desde 2000000 pts.	30.000.000		Desde 100000 pts.	Según Portfolio
Forma jurídica del contrato	Conservador	Conservador	Conservador	Conservador	Conservador	Ariesgado
	Compra-venta	Compra-venta	Intermediación	Intermediación	Compra-venta	Intermediación

Fuente: Afinsa

Atendiendo, a la variable tiempo, podemos dividir las operaciones en:

- Operaciones a l/p, más de 6 años, ideal 10 años.
- Operaciones a m/p, entre 1 año y 6 años.
- Operaciones a c/p, hasta un año.



### 6.3. PRODUCTOS A LARGO PLAZO

Son los productos "estrella" de éste tipo de empresas ya que se adaptan a las características<sup>13</sup> y singularidades<sup>14</sup> de la filatelia financiera.

Vamos a ver, como ejemplo, el desarrollo de éste producto, ya que los de a m/p y c/p se basan en él.

Afinsa lo instrumentaliza en un contrato llamado Plan de Ingresos Complementarios (P.I.C.) y Forum lo denomina Abono Filatélico.

El contrato tiene por objeto la constitución de un patrimonio filatélico mediante la adquisición anual por parte del inversor a la S.I.F. de lotes de valores filatélicos con la posibilidad de su posterior enajenación, si así lo deseara el inversor, a través de la S.I.F.

La compra de los lotes se podrá hacer de forma mensual, trimestral, semestral o anual, comprometiéndose la empresa a la entrega al inversor de dichos lotes.

Los valores filatélicos que integran cada lote se compondrán siempre de series completas y sin matasellar, de países pertenecientes a la F.I.P. (Federación Internacional de Filatelia) y de acreditada cotización, calidad y autenticidad, tanto nacional como

---

<sup>13</sup> Véase epígrafe 5.4.

<sup>14</sup> Ya hemos dicho que el sello revaloriza a lo largo del tiempo, como diferencia del precio de compra y del precio de venta.

internacional. Su selección se llevará a cabo por los expertos de la S.I.F. conforme a los requisitos citados<sup>15</sup>.

La valoración de cada lote se efectuará de acuerdo con la última lista de cotización vigente en la S.I.F. en el momento del pago de la compra. Asimismo, se informará al inversor con cada adjudicación del importe bruto que, según la misma, alcanza su patrimonio.

El inversor podrá vender el patrimonio filatélico a la empresa de una sola vez (resolución unitaria) o de año en año para percibir una renta mensual.

La empresa por ello cobra una comisión y además garantiza una revalorización mínima a parte de la estimada.

Para ver la revalorización que se han dado en los últimos años véase cuadro 6.2.4. Para ver un contrato real que comercializan éstas empresas, véase apéndice N° 9.

---

<sup>15</sup> Véase epígrafe 5.3.

## CAPITULO 7

### PROPUESTA DE NUEVOS PRODUCTOS EN FILATELIA FINANCIERA

## **7.1. INTRODUCCION**

Las Instituciones de Inversión Colectiva y, particularmente los Fondos de Inversión han cobrado especial importancia en los últimos años, convirtiéndose en el instrumentos financiero más popular para el inversor particular. Los datos, tanto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como organismo supervisor y regulador de estas instituciones, junto con los facilitados por INVERCO, organismo privado que agrupa a las principales sociedades gestoras, indican volúmenes patrimoniales que superan los 33 billones de pesetas con más de 7,5 millones de inversores<sup>1</sup>.

Sin duda estamos ante el producto financiero de mayor crecimiento de los últimos años , y por añadidura ante el mayor inversor institucional de los mercados de valores modernos.

Creemos conveniente, analizar, aunque sea de forma somera la evolución de estas instituciones, y centrarnos en tres aspectos originales y de especial interés en esta tesis doctoral:

El primero de ellos, la relación entre estas instituciones y los bienes tangibles, analizando casos particulares ya existentes, como son los fondos de inversión en obras de arte, y planteamientos

---

<sup>1</sup> Inverco, informe mensual junio del 1998

alternativos de futuro, como serían la constitución de instituciones de inversión colectiva no financieras. Este mismo planteamiento serviría, en segundo lugar, para desarrollar los fondos de inversión filatélicos que bajo este aspecto serían, plenamente viables.

Finalmente, se diseña, también de forma original, una vía que consistiría en el diseño de fondos de inversión basados en una titulización de activos, en este caso, filatélicos.

## **7.2. EVOLUCION HISTORICA DE LOS FONDOS DE INVERSION EN ESPAÑA.**

Las Instituciones de Inversión Colectiva se hallaban, hasta hace poco tiempo, en una situación de transitoriedad en cuanto a su legislación. Estas Instituciones se vieron sustancialmente modificadas por la Ley del Mercado de Valores, Ley 24/1.988 de 28 de julio, en la que se establecían una serie de normas y períodos transitorios aplicables a este tipo de Instituciones.

Su regulación básica se encontraba en la Ley 46/1.984 de 26 de diciembre de Instituciones de Inversión Colectiva, que se vio desarrollada por el Real Decreto 1.393/1.990 de 2 de noviembre por el que se aprobaba el Reglamento de esta Ley.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> FERNANDEZ RAÑADA, Pedro: *Las Instituciones de Inversión Colectiva*. Suplementos sobre Sistema Financiero. Papeles de Economía nº12. 1985.

Las recientes modificaciones de la Ley 19/1.992 y el Real Decreto 686/1.993, de los que nos ocuparemos más adelante, y que introducen los fondos de inversión inmobiliaria y los fondos de titulización, suponen, momentáneamente, el corolario normativo de estas instituciones.

Va a ser a mediados de la década de los sesenta cuando aparecen por primera vez en nuestra legislación los Fondos de Inversión. En concreto, es el Decreto-Ley 7/1.964 de 30 de abril el que contempla la creación y regulación de este tipo de instituciones de inversión colectiva.

La propia Exposición de Motivos destaca la necesidad de que estas Instituciones comiencen a funcionar en España en orden a crear nuevas vías de canalización del ahorro privado hacia la inversión. En el artículo 7 del Decreto-Ley se hace referencia expresa a los Fondos de Inversión en el sentido siguiente: " Se podrán crear Fondos de Inversión Mobiliaria de cuantía variable integrados por un conjunto de valores mobiliarios y dinero pertenecientes a una pluralidad de inversores, que tendrán sobre los mismos un derecho de propiedad, representado por un certificado de participación...".

En el siguiente artículo se alude a la posibilidad de crear Fondos de Inversión que inviertan únicamente en valores de sociedades dedicadas al mercado inmobiliario.

En el mismo año de 1.964 el Ministerio de Hacienda dictó una Orden de fecha 5 de junio, sobre Régimen Jurídico-Fiscal de los Fondos de Inversión Mobiliaria, en la que, en primer lugar, se recuerda la importancia de los Fondos de Inversión como "estímulo valiosísimo" para dirigir y canalizar la inversión en el ámbito mobiliario; especificándose, a continuación, las condiciones necesarias que deben reunir estos Fondos para poder gozar de los beneficios fiscales que recogía el Decreto-Ley de 1.964 ya mencionado<sup>3</sup>. Se indica que la cuantía mínima del Fondo será de 50 millones de pesetas en el momento de constituirse<sup>4</sup>, que deberá estar invertida en un 90% en valores mobiliarios de renta fija o variable cotizados en alguna de las Bolsas oficiales.

Se establecen los contenidos mínimos del Reglamento de Gestión del Fondo (cuya escritura pública, otorgada por la sociedad gestora y por el depositario, deberá ser aportada para la inscripción del fondo en el registro que en esta época llevaba el denominado Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo).

---

<sup>3</sup> Sin duda alguna, una característica permanente y fundamental en la historia de la regulación de los Fondos de Inversión es el decidido impulso que el legislador parece tener en establecer un régimen favorable para estas Instituciones.

<sup>4</sup> La cuantía mínima exigible para la constitución de un Fondo de Inversión pasó a ser de 200 millones de pesetas en virtud de la Orden del Ministerio de Hacienda de 8 de junio de 1.968, volviendo luego a modificarse y pasar a ser de 600 millones de pesetas por la Orden del mismo Ministerio de fecha 4 de febrero de 1.969.

Finalmente la Ley 46/1.984 de 26 de Diciembre estableció como capital mínimo preciso para constituir un fondo de inversión 500 millones pesetas para un fondo de inversión mobiliario y 1.500 millones de pesetas para la constitución de un fondo de inversión en activos del mercado monetario.

Asimismo, la Orden determina que la sociedad gestora deberá contar con un capital mínimo de 5 millones de pesetas, y, respecto a la figura del depositario, se establece que podrá serlo cualquier banco o banquero inscrito en el Registro Oficial de Bancos y Banqueros, además de las Cajas de Ahorros.

Finalmente, esta Orden recoge, en la última parte de su articulado las normas relativas a la formalización de balances y estados complementarios de los Fondos, y se establece que será el propio Ministerio de Hacienda el encargado de vigilar el exacto cumplimiento de las disposiciones legales aplicables a los fondos.

En 1.970 se produce una nueva regulación de toda la materia referente al régimen jurídico y fiscal de los fondos de inversión, esta actuación legislativa va a englobar toda la producción normativa anterior referente a los fondos de inversión de modo que quede toda ella reflejada en una sola estructura que además recoja las innovaciones que se pretendan introducir. Por ello se dicta la Orden del Ministerio de Hacienda de 1 de diciembre de 1.970, con la finalidad de introducir "algunas innovaciones con el fin de dotar a dichos fondos de una mayor agilidad y flexibilidad en su funcionamiento".

En esta Orden se van a mantener, básicamente, todas las ventajas fiscales que se habían establecido par los fondos de inversión en las normas dictadas con anterioridad.



La Orden del Ministerio de Hacienda de fecha 22 de diciembre de 1.971 recoge las condiciones que deben reunir los certificados de los fondos de inversión para que sean objeto de cotización calificada, que implica que el fondo habrá de tener un patrimonio igual o superior a los 3.000 millones de pesetas y que, al menos, el 80% de los títulos integrantes de su cartera disfruten de esta condición.

En el año 1.975, por Decreto-Ley 2/1.975, se establece una limitación genérica a todo tipo de sociedades o empresas en lo referente a distribución de dividendos o "utilidades" análogas, señalándose que no podrán superar la media de los acordados distribuir en los dos ejercicios inmediatos anteriores.

A finales de la década de los setenta se dictaron diversas normas que afectaban a la regulación de las participaciones de los fondos. Tenemos así la Orden del Ministerio de Economía de 14 de febrero de 1.978 que señalaba en su artículo tercero que la Dirección General del Tesoro y Política Financiera podía autorizar, excepcionalmente, que el reembolso de participaciones se hiciera en títulos valores que formaran parte del fondo.

Pero lo realmente destacable de este período es la concurrencia de dos circunstancias que afectaron negativamente a los fondos de inversión.

En primer lugar, la crisis económica mundial que se extendió por todas las economías y que incidió en la evolución de los mercados de valores, y, en segundo lugar, la reforma fiscal iniciada en 1.977, que exigió modificar las condiciones fiscales aplicables a las instituciones de inversión colectiva, desapareciendo, así, las exenciones del Impuesto sobre Sociedades, siendo también afectados los partícipes al establecerse la extinción, en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de los rendimientos obtenidos de las participaciones de un Fondo.

A finales de los setenta se adoptan, también, un paquete de medidas legales tendentes a establecer la posibilidad de que los fondos que tengan sus participaciones admitidas a cotización calificada puedan adquirir y vender en operaciones al contado valores extranjeros admitidos a cotización en Bolsas extranjeras, con el límite máximo del 20% del patrimonio del fondo<sup>5</sup>.

El año 1.984 marca un salto cualitativo en las instituciones de inversión colectiva y en su regulación, ya que, se publica la Ley 46/1.984 de Instituciones de Inversión Colectiva<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Sobre este tema se puede consultar la Orden del Ministerio de Economía de 16 de mayo de 1.979 y la Orden de Presidencia de 10 de diciembre de 1.979, y, la Orden del Ministerio de Hacienda de 31 de julio de 1.980, que aclara el régimen fiscal de los Fondos y Sociedades de Inversión Mobiliaria.

<sup>6</sup> Papeles de Economía. Suplemento sobre el Sistema Financiero. *Instituciones de Inversión Colectiva*. 1985.

Esta Ley, objeto de múltiples estudios<sup>7</sup>, (6), pretende, en líneas generales, tal y como se indica en su Exposición de Motivos, adaptar la regulación de las instituciones de inversión colectiva a las nueva situación de los mercados financieros, que han sufrido una notable evolución en los últimos años. Además es preciso recoger los nuevos principios en materia fiscal que el legislador considera más apropiados para la realidad económica del país. Se pasa así de una postura, respecto a las Instituciones de Inversión Colectiva, de claro favorecimiento a promoción a otra de neutralidad fiscal, que implica el establecimiento de unos tipos fiscales antes inexistentes. Además, el legislador parece haber tenido en cuenta la producción normativa de los países de nuestro entorno que regula este tipo de Instituciones.

La Ley de 1.984 va a verse implementada por el Real Decreto 1346/1.985, de 17 de julio<sup>8</sup>. En este Reglamento se procede a concretar y desarrollar el articulado de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, manteniendo e interpretando las nuevas premisas que el legislador ha introducido en los ámbitos financieros y fiscal.

A su vez este Reglamento ha sido desarrollado por la Orden 15 de Octubre de 1.985, en la que se hacen determinadas especificaciones relativas, sobre todo, a las características que ha de reunir el folleto

---

<sup>7</sup> Idem. Ver Bibliografía.

<sup>8</sup> Ver Supra.

informativo que la sociedad gestora debe poner a disposición del partícipe.

Otro paréntesis importante en materia de fondos de inversión va a quedar, momentáneamente, cerrado con la publicación de la Ley 24/1.988 de 28 de julio del Mercado de Valores, y su disposición adicional sexta, en la que se van a recoger algunas modificaciones a la Ley 46/1.984.

La Ley 24/1.988 de Mercado de Valores va introdujo nuevas limitaciones operativas para las Instituciones de Inversión Colectiva así como un régimen de intervención más estricto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Como señalan L.Rodríguez, J.Parejo, y A.Cuervo, en líneas generales, estas entidades están reguladas por la Ley 46/84, Ley 24/1988, y, el Real Decreto 1393/1990<sup>9</sup>.

En los últimos años hemos asistido a un desarrollo paulatino de las instituciones de inversión colectiva<sup>10</sup>, ampliando cada vez más la diversidad de activos en los que estas instituciones podían invertir.

Así la Ley 19/1.992, de 7 de julio, de Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre

---

<sup>9</sup> PAREJO, J.A.; CUERVO, A.; CALVO, A.; y RODRIGUEZ SAIZ, L.: *Manual de Sistema Financiero Español*". Ariel Económica. 10<sup>a</sup> ed. p, 519.

<sup>10</sup> MASCAREÑAS, J; LOPEZ, J: *Renta fija y fondos de inversión*. Madrid. Pirámide. 1998. 2<sup>a</sup> ed.

Fondos de Titulización Hipotecaria, ampliaba el abanico de posibilidades de inversión al incluir valores inmobiliarios y activos titulizados.

Más recientemente, la Orden Ministerial de 10 de Junio de 1.997 sobre operaciones con instrumentos derivados daba un paso más, de enorme importancia, al permitir invertir en derivados no negociados en mercados secundarios organizados, es decir en OTC, con algunas limitaciones.

Entre estas limitaciones se encuentran que los derivados sean de alguno de los tipos siguientes: Futuros, Opciones, FRAS, CAPS, SWAPS, COLLARS, FLORS, CAPS; que los compromisos por el conjunto de derivados no puede exceder el patrimonio del fondo, y que las primas pagadas por warrants, caps, floors, no superen el 10% del patrimonio.

Además se imponen amplias restricciones en la información al partícipe de la inversión realizada, que se concretará, entre otros aspectos, un folleto informativo en el que deberá señalarse la cobertura de riesgos asumidos.

Como un claro exponente del desarrollo y adaptación paulatina de las instituciones de inversión colectiva, recientemente, por medio de la Circular 4/97 de 26 de Noviembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre criterios de valoración y condiciones de inversión de la Instituciones de Inversión Colectiva en

valores no cotizados, se ha autorizado a estas instituciones a invertir en valores no cotizados.

Evidentemente la normativa ha ido matizando los valores susceptibles de adquisición, fijando algunas condiciones:

- \* Que no tengan limitación a su libre transmisión.
- \* Que las entidades emisoras de valores no cotizados deberán:
  - Sede social en país de OCDE, no paraíso fiscal.
  - Estados financieros homologables y auditados.

Asimismo, se han determinado los valores no cotizados no susceptibles de adquisición, que serían aquellos que se encontraran en alguna de las siguientes situaciones:

- \* Emitidos por entidades del mismo grupo que la sociedad gestora.
- \* Emitidos por entidades financiadas por empresas del grupo de la sociedad gestora.
- \* Emitidos por entidades cuyos socios, administradores, o directivos tengan participación significativa directa o indirecta.

Toda esta evolución de la que hemos hecho una pequeña reseña evolutiva nos ilustra e indica que las instituciones de inversión colectiva se están abriendo a distintos campos, más allá de los estrictamente referidos a los valores mobiliarios, y que, sin ningún

genero de duda, la inversión en bienes tangibles va a constituir un paso más, de forma inexorable, en este proceso.

### **7.3. LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA Y LOS BIENES TANGIBLES: UN EJEMPLO: LOS FONDOS DE INVERSION EN OBRAS DE ARTE.**

La Directiva Comunitaria 85/611/CEE establece la categoría genérica de (OICVM) Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios, que a su vez se puede clasificar en tres tipos<sup>11</sup>:

- a) Según la forma de captar recursos, OICVM públicos y privados.
- b) Según el destino de la inversión de los recursos OICVM en bienes muebles o inmuebles
- c) Según la variabilidad de su capital o patrimonio: OICVM abiertos (patrimonio variable) o bien, OICVM cerrados (patrimonio fijo).

En España, la noción de instituciones de inversión colectiva adquiere una doble dimensión:

- a) Carácter financiero: Sociedad de Inversión Mobiliaria, Sociedad de Inversión Mobiliaria de

---

<sup>11</sup> TAPIA HERMIDA, A.J.: *Sociedades y Fondos de Inversión y Fondos de titulización*. Dykinson 1998, p 81-82.

Capital Variable, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo, Fondo de Inversión Mobiliaria y Fondo de Inversión en Activos del Mercado Monetario.

b) Carácter no financiero: Por ahora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

En este primer apartado se encontrarían la mayoría de los distintos tipos de fondos de inversión existentes, en la práctica, en nuestro país, y que muy sucintamente recogeremos "a posteriori".

En líneas generales, y como punto de partida se puede aceptar como concepto básico de fondo de inversión " el patrimonio común, o cartera de valores, perteneciente a una pluralidad de inversores finales denominados partícipes".

Este patrimonio va a ser gestionado por un operador profesional conocido como "Sociedad Gestora", de acuerdo con unos principios generales y políticas de inversión establecidos en el reglamento del fondo y que se va a materializar, mayoritariamente, en activos financieros que se encuentran custodiados en las llamadas "Entidades Depositarias".

El rápido desarrollo y expansión de las instituciones de inversión colectiva, y en particular, de los fondos de inversión, que se ha situado, como uno de los productos



financieros más "populares" dentro del sistema financiero español, ha provocado la proliferación de este tipo de instrumentos con muy diferentes adjetivos, así se habla de "fondos ecológicos", "fondos de inversión mobiliaria", "fondos en divisas", "fondos inmobiliarios", "fondos paraguas" "fondos de inversión de carácter no financiero", etc.

Todo ello parece aconsejar, aunque sea sucintamente, una pequeña clasificación de los fondos de inversión.

Por lo que a los fondos de inversión, estrictamente se refiere, se puede distinguir, según "la forma en que el inversor recibe las rentas" entre **"fondos de renta o reparto"** y **"fondos de capitalización o crecimiento"**.

En los primeros, se distribuyen periódicamente los beneficios de la cuenta de resultados de la institución, en forma de dividendos al partícipe, a modo de flujo regular de rendimientos. Es decir, en los fondos de renta se distribuyen los beneficios que se vayan obteniendo, siendo su objetivo maximizar la rentabilidad por renta corriente.

En los fondos de capitalización, por contra, todos los beneficios obtenidos se reinvierten en el patrimonio del fondo.

En España, en la actualidad, la práctica totalidad de los fondos de inversión son de capitalización, dadas sus

mayores ventajas fiscales, que comentaremos más adelante.

La segunda gran categoría distinguiría los fondos de inversión según el tipo de inversiones que realiza el fondo, o si preferimos, los instrumentos en los que se materializa el activo. Existen dos grandes grupos: **los fondos de inversión mobiliaria (FIM) y los fondos de dinero o fondos de inversión en activos del mercado monetario (FIAMM).**

Los Fondos de Inversión Mobiliaria pueden adoptar, a su vez, diferentes modalidades<sup>12</sup>:

- **Fondos de renta fija.**

Estaríamos ante fondos cuya cartera se compondría, en un 100 por 100 de valores de renta fija, con una vida media aproximada de 3 a 5 años. Su característica más relevante sería, teóricamente, la rentabilidad a cambio de una mayor seguridad.

- **Fondos de renta variable.**

Serían aquellos fondos en cuya cartera de valores el "peso" de la renta fija fuera inferior a un 30 por 100. Una modalidad de estos fondos son los llamados "fondos índice", que presentan una

---

<sup>12</sup> LOPEZ PASCUAL, J.; COCA PEREZ, J.L.; y otros: *Instituciones de Inversión Colectiva: Aproximación a los fondos de inversión*. Actualidad Financiera. N° 10. Marzo 1991.

sectorización y ponderación semejante a la de un índice bursátil.

Estos fondos de renta variable son considerados como "agresivos" ya que limitan sus inversiones a valores de renta variable. Se caracterizan por tener una presumible elevada rentabilidad a largo plazo, aunque está sometida a las fluctuaciones de la Bolsa asumiendo un importante componente de riesgo.

- **Fondos mixtos.**

Por tales fondos podemos entender tanto los de renta fija mixta, es decir, en los que el porcentaje oscila entre el 99% y 75% de renta fija en el fondo, y los de renta variable mixta, si el porcentaje de renta variable se sitúa entre el 74% y 30%.

- **Fondos en divisas.**

En estos fondos la inversión se materializa en una "cesta de monedas" que aglutina a las denominadas "monedas fuertes" y a aquellas con perspectivas al alza. Esto permite invertir en mercados internacionales dotando de una mayor diversificación internacional al fondo. Al pequeño y mediano inversor le permite aprovechar el conocimiento que la Sociedad Gestora posea de estos

mercados financieros, dotados de una gran sofisticación, y de difícil acceso a un particular.

No podemos olvidar tampoco, los conocidos como "Fondtesoros" que serían fondos de inversión en valores del Tesoro Público. Como Fondo de inversión va a participar de todo el régimen general aplicable a las Instituciones de Inversión Colectiva, y cuyo origen se encuentra en la Orden Ministerial de 7 de junio de 1.990 sobre "Convenios de Colaboración Relativos a Fondos de Inversión en Deuda del Estado" y que presenta como característica principal la inversión, prácticamente, de todo su activo en Deuda del Estado.

Sin embargo, va a ser precisamente, en la segunda clasificación referente a las instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero, donde, en nuestra opinión, cabría dotar de un desarrollo los fondos de inversión en bienes tangibles, como comentaremos posteriormente.

A continuación, y recogiendo algún planteamiento doctrinal ya reflejado sobre este aspecto<sup>13</sup>, incluimos

---

<sup>13</sup> LOPEZ PASCUAL, Joaquín.: *Los Fondos de Inversión. Cien Preguntas Clave y sus Respuestas. Casos Prácticos*. 1997. 2ª Edición actualizada. p 22-23.

dos cuadros, en los que se presenta una posible clasificación genérica de las instituciones de inversión colectiva.

**INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA DE CARACTER FINANCIERO.**

Forma Societaria	Sociedades de inversión mobiliaria.
	Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable.
Forma no Societaria	Fondos de Inversión Mobiliaria. (FIM).
	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario. (FIAMM).

**INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA DE CARACTER NO FINANCIERO.**

Con Régimen Jurídico específico.	Sociedades de Inversión Inmobiliaria.
	Fondos de Inversión Inmobiliaria.
Otras Instituciones de Inversión Colectiva de carácter no financiero.	Por ejemplo, Fondos de Inversión en Obras de Arte

Nuestro planteamiento, a partir de aquí, va a ser intentar con los "encorsetamientos legales" existentes, por el momento, crear un marco estructural perfectamente

aplicable a esta nueva modalidad de institución de inversión colectiva: **los fondos de inversión en bienes tangibles, y concretamente, en un primer momento, en obras de arte.**

A nuestro juicio existe un claro entramado que permite la aparición de estos fondos como sería la existencia de instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero, El intento de crear un fondo de inversión que invierta, mayoritariamente, en obras de arte o bienes tangibles es perfectamente compatible con el marco y régimen de actuación de estas instituciones.

Si bien es cierto, que hasta la fecha, tan sólo, se ha recogido este segundo apartado correspondiente a instituciones de inversión colectiva no financieras, referidas a Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, es, a toda luz, susceptible de ser ampliado en función de nuevas circunstancias.

Estas instituciones inmobiliarias adquieren especial interés, en la medida, en que su inversión se realiza, además de en valores mobiliarios, especialmente de mercado monetario y a efectos de cubrir coeficientes de liquidez, en bienes inmobiliarios y, por tanto, no, principalmente en valores mobiliarios.

Hasta la fecha, es indudable, que la estructura de estas instituciones de inversión colectiva es un indicador de referencia a efectos de desarrollar cualquier

planteamiento de fondos de inversión en bienes tangibles, o por ejemplo, en obras de arte.

En efecto, existen, ya, referentes que nos permiten defender esta tesis, como son el origen, constitución y funcionamiento de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, los Fondos de Titulización Hipotecaria, y las medidas liberalizadoras en las políticas de inversión de las instituciones de inversión colectiva.

La aparición de los Fondos de Inversión Inmobiliaria fue el fruto de una laboriosa política legislativa que comenzó con la Ley 19/1.992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización, viéndose complementada por el Real Decreto 686/1.993, de 7 de mayo, en el que se precisa el régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, y perfeccionada por la Orden de 24 de septiembre de 1.993 sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria.

En nuestro planteamiento cobra especial importancia el hecho de que la inversión realizada por esta clase de institución de inversión colectiva se centra, fundamentalmente, en bienes inmuebles, que presentan un primer problema de valoración. Este aspecto ha quedado resuelto en nuestra legislación de la mano de la aparición de una "Sociedad de Tasación" independiente y de un auditor del fondo.

En cuanto a los Fondos de Titulización Hipotecaria, se mantiene por parte de la doctrina<sup>14</sup>, que, pese a las similitudes que presenta con las Instituciones de Inversión Colectiva, no estamos propiamente ante Instituciones de Inversión Colectiva, sino más bien ante una institución financiera importada de la práctica del sistema financiero internacional, a la que supletoria y por analogía se le aplica la legislación de Instituciones de Inversión Colectiva.

Estos Fondos de Titulización Hipotecaria son otros indicadores de referencia a tomar en consideración. La titulización

La titulización<sup>15</sup>, es un proceso relativamente reciente en los mercados financieros internacionales, en síntesis, la titulización supone la transformación de un activo financiero ilíquido - en el caso contemplado en esta Ley, las participaciones hipotecarias- en otro distinto, líquido y negociable en un mercado secundario.

Tradicionalmente se consideran como requisitos imprescindibles para que este sistema funcione, que estas **"participaciones titulizadas" se negocien en un mercado líquido, y que las distintas emisiones de participaciones hipotecarias se distingan por la calidad del riesgo que implican "rating" así como por el**

---

<sup>14</sup> CACHON, J.E.: supra, p. 581. Nota a pie de página. Idem, p. 647 - 648 y LOPEZ PASCUAL, J :supra.

<sup>15</sup> LEDERMAN, Jess. *The Handbook of Asset-Backed Securities* New York Institute of Finance. Nueva York 1.990.



**aseguramiento de los préstamos hipotecarios que incorporan.**

A nuestro juicio, es perfectamente factible y viable la titulización de colecciones filatélicas, de obras de arte, etc, de tal forma que la posesión del bien físico pueda ser titulizada bajo la fórmula de valor mobiliario.

En este sentido, los bienes tangibles y, más concretamente, en el sector filatélico, el famoso "3 Skilling banco" el sello más valioso de la filatelia mundial, su comercialización se comercializa bajo esta fórmula en el exclusivo círculo de los coleccionistas filatélicos, un hecho que avala nuestra tesis.

Esta titulización podría, también, cumplir los requisitos exigidos en España para cualquier emisión titulizada, la calificación del riesgo de la emisión por parte de una agencia de rating. Este "rating" o calificación, como sabemos, sería un indicador de referencia del riesgo que asume el inversor de que el prestatario o emisor pueda hacer frente al principal e intereses prometidos<sup>16</sup>.

En cualquier caso, el proceso de evaluación suele incluir una visita a la entidad, acompañada de una profunda revisión de las operaciones de la sociedad, y,

---

<sup>16</sup> RAIMBOURG, Philippe: *Les Agences de Rating*. Economica. Collection gestion. París. 1.990, y LOPEZ, J.: *El Rating y las Agencias de Calificación*. Dykinson, 1996.

un encuentro con el equipo directivo en el que se pasa revista a la historia, evolución y perspectivas de futuro de la sociedad.

Un último factor a considerar es el conjunto de medidas liberalizadoras en las políticas de inversión de las instituciones de inversión colectiva, iniciado con el Real Decreto 1094/1997, de 4 de julio, sobre desarrollo del Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, en lo referente a condiciones de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados, y en el que se permite.

Entre las muchas novedades que incorpora esta norma, destaca la posibilidad de las instituciones de inversión colectiva de invertir en valores negociables no cotizados en mercados organizados. La importancia de esta disposición va a encontrarse en la apertura del abanico de posibles inversiones en valores que se puedan comprar y vender fuera de los mercados financieros organizados.

Todos estos antecedentes nos llevan a defender con flexibilidad pero con decidida fortaleza la teoría de la plena factibilidad de constituir bajo la forma de institución de inversión colectiva no financiera de fondos de inversión en bienes tangibles, y muy especialmente en obras de arte.

A su posible funcionamiento, estructura, organización, etc., vamos a dedicar las siguientes consideraciones.

En primer lugar, afirmar que, ya existen en la actualidad, fórmulas que podríamos identificar con la descrita, como es el caso de algunas entidades de crédito que gestionan SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable), domiciliadas en países de la Unión<sup>17</sup>.

En segundo lugar, el patrimonio de este fondo de inversión podría estar compuesto, por ejemplo, por obras de arte, en calidades, clases y escuelas que se determinarían. En este sentido este patrimonio, al igual que ocurre con los Fondos de Inversión Inmobiliaria, podría concentrar la mayoría de la inversión en este tipo de activos, por ejemplo con un margen de inversión entre un 75% a 80% del total, y, el resto invertirse en activos, reconocidos como de "grán liquidez", es decir, preferentemente, deuda pública.

La política de inversiones del fondo debe estar presidida por una diversificación, al igual que en cualquier institución de inversión colectiva, que en nuestro caso podría establecerse mediante limitaciones de inversión en objetos individuales, por artista, y por obras de arte documentadas.

Indudablemente, parece lógico pensar que la política de adquisiciones se deba realizar mediante la compra de

---

<sup>17</sup> Éste es, por ejemplo, el caso del "Global Art Fund" una SICAV domiciliada en Luxemburgo.

colecciones completas, directamente al propietario y buscando precios por debajo del nivel de mercado (nuestro "benchmark price").

El activo del fondo se podría encontrar "titulizado" en participaciones admitidas a cotización oficial en un mercado secundario, en el propio español, por ejemplo, de esta forma los partícipes podrían adquirir estas participaciones.

Del mismo modo que cualquier fondo se podría establecer un valor de medición diaria de la participación del inversor, esto es, un valor liquidativo de la participación (v.l.p.).

Aspecto de especial interés, sería la forma de valorar el fondo, y el objeto de su inversión. En este sentido, y siguiendo algunos ejemplos ya aplicados en la práctica<sup>18</sup>, el sistema a aplicar puede ser el aceptado por el "Instituto Monetario de Luxemburgo", similar, si bien con algunas diferencias, con nuestra Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Este procedimiento de valoración, que guarda, por otra parte, importantes similitudes con el aplicado a los Fondos de Inversión Inmobiliaria se puede resumir en dos grandes apartados, el aplicable a las obras de arte en sí, y el aplicable a los valores que doten al fondo de mayor liquidez.

---

<sup>18</sup> Ver supra

En cuanto al primero, es indudable que la valoración de las obras de arte debe ser realizada por expertos, absolutamente independientes, sometido a las restricciones generales dictadas en el Reglamento del fondo en materia de política de inversiones y, además, ajustando su actuación al cumplimiento de las directrices que dimanen de un Comité independiente de expertos en obras de arte.

En cualquier caso, se deben establecer cláusulas limitativas como el no poder comprar por encima, ni vender por debajo de precios fijados por el Comité de expertos; y, el establecimiento, por ejemplo, con cierta periodicidad temporal 3, 6 meses del conjunto de activos artísticos del fondo. Todo ello sin perjuicio de valoraciones extraordinarias derivadas de movimientos anómalos en el mercado.

Junto a ello, la presencia de auditores independientes de reconocido prestigio en este campo contribuirá a confirmar las valoraciones realizadas bajo la periodicidad temporal que se halla determinado.

Por su parte los activos líquidos se valorarían en cada momento a su precio de mercado según las normas y principios contables generalmente aceptados.

Aspecto de interés lo constituye, también, la modalidad de comercialización que se vaya a realizar, el conocimiento del producto por la red de ventas y la

información clara y realista determinando los niveles de riesgo debe ser una constante a seguir.

La vocación del fondo es otro factor a determinar. En nuestra opinión, el fondo debe tener un horizonte temporal encaminado hacia los cinco a diez años, es decir de medio-largo, largo plazo. Por ello sería factible establecer comisiones de reembolso limitado a los primeros años en sus tramos más altos.

Indudablemente, la complejidad del diseño de estos productos exigiría un desarrollo más prolijo, que excedería, sin duda, el objetivo de esta tesis doctoral. Sin embargo, creemos, firmemente, que la posibilidad de constituir y comercializar fondos de inversión en bienes tangibles y, en este caso, particularmente obras de arte, está empezando a ser una realidad importante en algunos mercados europeos, y consideramos que debería serlo también en el mercado y sistema financiero español.

#### **7.4. LOS FONDOS DE INVERSION FILATELICOS.**

Las consideraciones realizadas en el apartado anterior sobre las instituciones de inversión colectiva no financieras, pueden ser a nuestro juicio, con algunas matizaciones perfectamente extrapolables para los fondos de inversión filatélicos.

En este apartado, y en aras de plantear, exclusivamente, los elementos originales nos vamos a centrar, a continuación, en resaltar los pilares sobre los que se estructurarían estas instituciones.

a) Patrimonio

Siguiendo los parámetros establecidos en la normativa de instituciones de inversión colectiva, creemos que el patrimonio del fondo filatélico podría situarse, al menos, en 500 millones de pesetas. A nuestro entender, si los fondos de inversión mobiliaria, que, como ya indicamos anteriormente, tienen una vocación de medio y largo plazo, y sus carteras se deberían posicionar en ese horizonte temporal, parece razonable extender este criterio a este nuevo producto.

b) Política de Inversiones.

Dado que somos conscientes del carácter innovador de este producto consideramos que sería más oportuno seguir una política conservadora en esta materia. En este sentido se podría aplicar, analógicamente, los criterios, que en un primer momento se aplicaron para los Fondos de Inversión Mobiliaria, por su carácter de elemento de canalización del ahorro en el largo plazo para el inversor particular.

De forma sucinta, consideraríamos razonable una proporción que contemplara un elevado peso relativo

de la cartera de valores en activos financieros representados en instrumentos de Deuda Pública, de cualquier vencimiento, que gocen de las más altas calificaciones crediticias otorgadas por agencias de rating internacional (por ejemplo, Moody's Investors Service, y Standard & Poor's) o renta fija privada que goce de similar calificación.

En nuestro entender, la proporción óptima para la Deuda Pública, podría situarse, en un entorno comprendido entre el 60% y el 65% del total del activo.

Por su parte, el activo restante debería, para continuar con la política de medio y largo plazo, que debe presidir la política de inversiones de este fondo, colocarse en activos filatélicos de similares características en cuanto a seguridad y escaso riesgo. Por todo ello, la cartera incorporaría sellos de países europeos, principalmente, dado que<sup>19</sup>, la filatelia goza del respaldo en su emisión de un organismo como son las administraciones postales (en España la F.N.M.T.), y además en la medida de lo posible que sea filatelia "controlada" <sup>20</sup>como es el caso del grupo Afinsa que controla la filatelia portuguesa.

---

<sup>19</sup> Véase epígrafe 5.3

<sup>20</sup> Véase epígrafe 6.2



### c) Valoración

Dado que el patrimonio del fondo está invertido en valores de distinta naturaleza, la valoración consecuentemente deberá reflejar este hecho.

La valoración de los activos de Deuda Pública deberán seguir las normas que al efecto la legislación vigente prevee y la Comisión Nacional del Mercado de Valores establece. Por tanto los elementos constitutivos del precio del fondo deberán tener en cuenta las posibles minusvalías o plusvalías derivadas de esa inversión.

Para determinar el precio del resto del patrimonio hemos desarrollado un procedimiento que pretende garantizar la transparencia, seguridad y protección del inversor, y que, a continuación pasamos a detallar. Para ello hemos tenido muy presente los sistemas ya aprobados, por ejemplo en alguna SICAV domiciliada en Luxemburgo<sup>21</sup> y que toma el criterio de fijar un precio con carácter mensual y dimanado de una Comisión especializada.

En nuestro caso, esa Comisión, que fijaría el precio de la parte de la cartera invertida en filatelia, debería cumplir unos estrictos y muy regulados requisitos de absoluta independencia, confidencialidad y profesionalidad, sin la cual

---

<sup>21</sup> Véase epígrafe 7.3

quebraría el principio de confianza y seguridad del inversor.

La Comisión que se reuniría mensualmente constaría de un mínimo de nueve y un máximo de quince, de los cuales, un tercio estaría integrado por especialistas independientes en filatelia del país de origen del sello, otro tercio lo formarían representantes altamente cualificados de los principales catálogos de filatelia tanto nacional como internacional, y, por último, el tercio restante lo compondrían personas de reconocido prestigio y conocimientos de los mercados y técnicas de gestión financiera.

Al igual que para la totalidad de entidades financieras, también sería necesario que la totalidad de los miembros de la Comisión cumplieran los requisitos de idoneidad en cuanto a reconocido prestigio y competencia profesional y honorabilidad.

Los criterios de valoración por parte de la Comisión, tendrán presentes los aspectos comentados en esta tesis doctoral sobre las características y peculiaridades intrínsecas de la filatelia<sup>22</sup>

En su defecto o con carácter complementario se podría utilizar el procedimiento de revalorización expuesto en el Capítulo octavo de esta tesis. En este modelo, y tras un razonamiento que justifica la relación que existe entre los aumentos de precio de la filatelia y

---

<sup>22</sup> Véase epígrafes 3.2.4 y 5.4

la tasa de inflación se explicita una relación analítica que une ambas variables y sirve de indicador de referencia.

d) Gestión Profesionalizada

Siguiendo las directrices tanto de la Unión Europea como de la propia legislación española es menester que la gestión del fondo recaiga en manos de un equipo de profesionales revistiendo la forma jurídica de Sociedad Gestora.

Estimamos que los procedimientos de constitución y funcionamiento deben ser los mismos que los de cualquier Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva., cumpliendo con la normativa sobre separación de funciones entre la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria.

## **7.5. EL VALOR TITULIZADO FILATELICO**

### **7.5.1. INTRODUCCION**

Los sellos también pueden utilizarse como soporte de operaciones financieras distintas de las habituales. En concreto, este activo puede servir como respaldo a operaciones de titulización financiera.

Recordemos que la titulización o securitización en terminología anglosajona, es un proceso por el cual una

compañía cede parte de sus activos a otra, la cual los paga captando fondos mediante la emisión de títulos respaldados por dichos activos -tituliza tales activos-. Por tanto, la titulización es un proceso por el cual se transforma activos prácticamente ilíquidos en instrumentos negociables, y por tanto, susceptibles de ser convertidos en dinero líquido<sup>23</sup>.

Las ventajas de este proceso son fundamentalmente:

1. La compañía original sustituye activos poco líquidos o de conversión en metálico diferida en el tiempo por dinero en efectivo en el instante actual, con el cual puede llevar a cabo más inversiones
2. Además, al reducirse parte de los activos con riesgo, se reduce también la necesidad de recursos propios que respalden a los mismos. Este hecho es particularmente interesante en el caso de las entidades financieras, las cuales se ven obligadas a cumplir con unos recursos propios mínimos en función de los activos con riesgo que posean -coeficiente de solvencia-. En el caso español, esta obligatoriedad está regulada por la Circular del Banco de España 5/1.993, de 26 de marzo y establece un nivel de recursos equivalente al 8% de los activos con riesgo.
3. Los inversores finales tienen a su alcance un medio en el que colocar sus fondos excedentarios,

---

<sup>23</sup> LÓPEZ PASCUAL, J. y SEBASTIÁN GONZÁLEZ, A: Gestión Bancaria: los nuevos retos en un entorno global. Mc Graw-Hill, 1.997

caracterizado por la estandarización del producto: todos los bonos u obligaciones así emitidos tienen las mismas características financieras. Este hecho es básico a la hora de poder deshacer las posiciones abiertas pues la estandarización siempre facilita la liquidez del mercado, es decir, permite comprar o vender esos títulos en instantes posteriores a su emisión. Obviamente, esto resultaría imposible si no existiese una cotización en cada momento que permitiese reflejar el valor de esos títulos.

#### **7.6. LEGISLACIÓN QUE PERMITE EL PROCESO**

Hasta hace no mucho tiempo, en nuestro país los procesos de titulización estaban restringidos a aquellas operaciones que estuviesen respaldadas por créditos de alta calidad<sup>24</sup>. Dado que este primer paso resultaba insuficiente para extender o aplicar el proceso financiero a la titulización de otros créditos diferentes a los de carácter hipotecario, la legislación permitió en un segundo instante que pudieran ser susceptibles de poder realizarse esta operación con otros préstamos y derechos de crédito, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España<sup>25</sup>. Un caso especial de titulización lo

---

<sup>24</sup> Créditos hipotecarios movilizados mediante participaciones hipotecarios. Esta clase de operaciones estaban reguladas por la Ley 19/1.992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria.

<sup>25</sup> Real Decreto-ley 3/1.993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo en su artículo 16.

constituyó el llamado "Fondo de Titulización de la Moratoria Nuclear", la cual se originó para financiar los resultados del citado proceso<sup>26</sup>. El proceso de regulación de esta clase de operaciones culmina su liberalización en 1.998<sup>27</sup>, pues la nueva normativa permite la realización de esta clase de operaciones con toda clase de activos que supongan derechos futuros para sus poseedores<sup>28</sup>.

Pues bien, en base a esta nueva legislación, vamos a proceder a convertir un activo tangible -sellos- en otros intangibles -de naturaleza financiera, es decir, bonos- que permitan la inversión de pequeños ahorradores en un nuevo activo susceptible de ser negociado en cualquier momento, dado su carácter estandarizado. Para llevar a cabo este proceso es necesario tener en cuenta lo siguiente:

1. Los sellos se revalorizan en el tiempo, tal y como ya se ha indicado en otros apartados de esta Tesis. Por tanto, su poseedor adquiere el derecho a percibir en el futuro unos importes superiores a los invertidos.

---

<sup>26</sup> Ley 40/1.994, de 30 de diciembre sobre Ordenación del Sistema Eléctrico Nacional. Esta norma en su disposición adicional octava regula, como una modalidad específica de los fondos de titulización de activos, los denominados "Fondos de Titulización de la Moratoria Nuclear".

<sup>27</sup> Real Decreto 926/1.998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

<sup>28</sup> El Real Decreto 926/1.998, en su artículo 2, apartado 1, letra b), establece que podrán incorporarse a un fondo de titulización de activos aquéllos que supongan derechos de crédito futuros que, constituyendo ingresos o cobros de magnitud conocida o estimada, su transmisión se formalice contractualmente, probando, de forma inequívoca, la cesión de la titularidad.

Estos derechos futuros son los que sustentan el proceso de titulización.

2. Dicha revalorización alcanza su grado máximo en las inversiones a 10 años como también ha sido señalado ya en el presente trabajo de investigación. Esta característica va a determinar parte de las propiedades intrínsecas de los Bonos que se van a generar.

### **7.7. EL PROCESO DE TITULIZACIÓN EN SÍ**

El mecanismo por el cual vamos a crear el Valor Titulizado Filatélico -a partir de ahora,VTF- lo vamos a dividir en tres partes:

1. Momento de la emisión
2. Amortización de la misma
3. Periodo intermedio entre ambos instantes

A continuación vamos a recoger los distintos flujos y a presentar a los agentes que intervendrán en cada una de las fases.

#### **7.7.1. NACIMIENTO DE LA EMISIÓN DE VTF**

El proceso comienza con la participación de una empresa especializada en el negocio de la Filatelia, la cual posee en su balance tenencias de sellos destinados a la

inversión. A esta empresa la llamaremos a partir de ahora Casa Matriz, o CM. Dichos sellos son ilíquidos mientras no se vendan. Por tanto, el objetivo de CM será lograr liquidez para poder seguir invirtiendo. Para poder seguir adelante en el proceso, esta CM creará una sociedad especializada, destinada única y exclusivamente a lanzar al mercado bonos que estarán respaldados por los sellos que, de momento, posee CM. A esta sociedad especializada la llamaremos "Sociedad Gestora de Titulización Filatélica" -a partir de ahora, SGTF-.

Pues bien, una vez creada la SGTF, los flujos que se originarán serán los siguientes:

1. CM venderá a SGTF parte de los sellos que actualmente posee. Dado que SGTF tiene por finalidad emitir bonos y gestionar fondos durante el tiempo que dura la emisión, los sellos deberán revertir a CM tras la amortización de la emisión. Por tanto, la venta actual de sellos de CM a SGTF deberá ir acompañada de un contrato de recompra de esos sellos al finalizar la emisión. En este sentido, CM y SGTF están realizando algo similar a lo que son las operaciones "simultáneas" en el ámbito de la Deuda Pública<sup>29</sup>. Por tanto, en el instante inicial se deberá fijar también el precio de la operación de recompra. Este precio será el que resulte de multiplicar el precio actual de los sellos por la tasa que la CM espera

---

<sup>29</sup> ALONSO GONZÁLEZ, PABLO: La Deuda Pública: cien preguntas clave y sus respuestas. Dykinson S.L. 1.997, páginas 117 y 118.



que se revaloricen los activos filatélicos durante el período de vida de la emisión y que será el que dicha CM está aplicando en sus operaciones normales de venta de sellos, es decir:

$$P_{RC} = P_0(1 + g_1)^t$$

siendo:

$P_{RC}$  = precio de recompra

$P_0$  = precio de venta de hoy

$g_1$  = tasa anualizada de revalorización

$t$  = años que durará la emisión

2. Para que SGTF pueda pagar los sellos recibidos, esta sociedad emitirá unos bonos, los VTF, que estarán respaldados por dichos activos. Estos bonos tendrán las siguientes características:

- un determinado nominal, por ejemplo, 100 euros, unas 16.800 pesetas. El hecho de fijar un facial tan bajo permite que sean asequibles a cualquier inversor.
- los VTF se emitirán a la par
- serán bonos a 10 años pues hemos recordado anteriormente que la mayor revalorización se obtiene en ese intervalo de tiempo.
- serán bonos de la clase cupón cero, pues dado que la revalorización se alcanza con los años y que la SGTF será la encargada de pagar los intereses una vez venda los sellos, no parece adecuado el pago periódico de intereses si

queremos garantizar la fortaleza financiera de la sociedad emisora.

Por tanto, el valor de amortización del bono será:

$$P_F = P_0(1 + g_2)^t$$

siendo:

$P_F$  = precio final o de amortización  
 $P_0$  = valor inicial, es decir, 100 euros  
 $g_2$  = tasa anual de interés implícito.  
 $t$  = 10 años

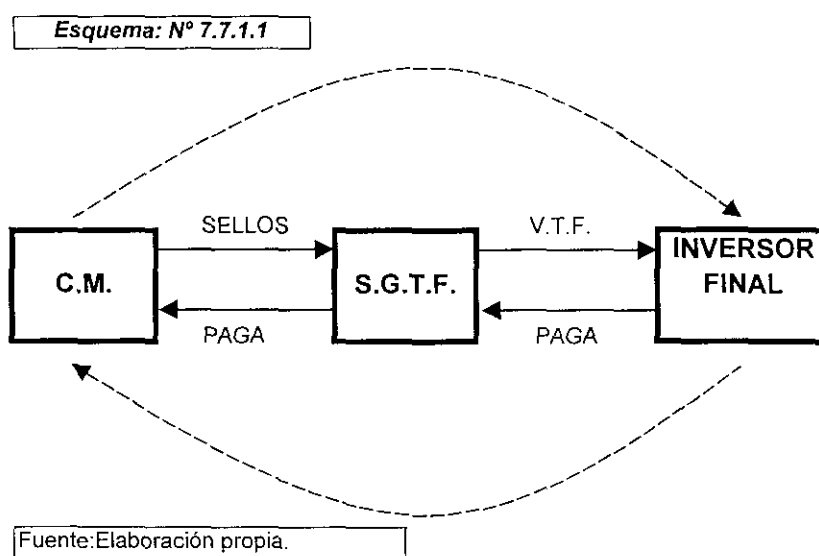
Obviamente,  $g_2$  será inferior a  $g_1$ . Ello es debido a que estos bonos incorporan una característica que no poseen los sellos per sé: la divisibilidad de su valor en activos más pequeños, lo cual eleva su liquidez. Podríamos fijar  $g_2$  en un porcentaje entre el 50 y el 75% de  $g_1$ .

3. Con el dinero captado en esta emisión, SGTF paga los sellos comprados a CM, cerrándose de esta forma el circuito de la originación de los VTF.

Naturalmente, si queremos garantizar el éxito en la colocación de los VTF necesitaremos de la participación de agentes especializados en dicha tarea. Para lograr que todos los bonos emitidos alcancen el fin para el que fueron creados, podemos utilizar el concurso de las siguientes instituciones:

1. la CM a través de su red comercial, la cual ya conoce perfectamente el mercado de potenciales demandantes de productos filatélicos.
2. un Banco de inversiones pues conocen mejor los mecanismos y procedimientos para lograr una mayor difusión de los VTF entre los inversores finales de productos financieros. No obstante, el hecho de asegurar la emisión gracias a un Banco de Inversiones significa que es necesario pagar una comisión para vender todos los VTF generados, con lo cual estamos garantizando que lograremos los fondos deseados, pero también supone un encarecimiento de la emisión, lo cual añade otra razón para justificar que  $g_2$  sea inferior a  $g_1$ .

El gráfico de flujos realizados en este primer momento aparece en el esquema 7.7.1.1 (Generación de los VTF).



### 7.7.2. AMORTIZACIÓN DE LA EMISIÓN DE VTF

Una vez pasado el periodo de tiempo para el que fueron diseñados los VTF -10 años- procede llevar a cabo los flujos necesarios para deshacer las posiciones abiertas. Es decir, se tratará de pagar a los inversores el principal colocado más los intereses generados y, por otra parte, revender los sellos a CM al precio pactado en el instante inicial.

En concreto, los flujos previstos para este instante del proceso son los siguientes:

1. Llegado el instante final de la emisión, SGTF vende los sellos inicialmente comprados a CM de acuerdo al pacto de reventa suscrito al comienzo de la operación. Como ya se indicó anteriormente, el precio que CM deberá pagar a SGTF será:

$$P_{RC} = P_0(1 + g_1)^{10}$$

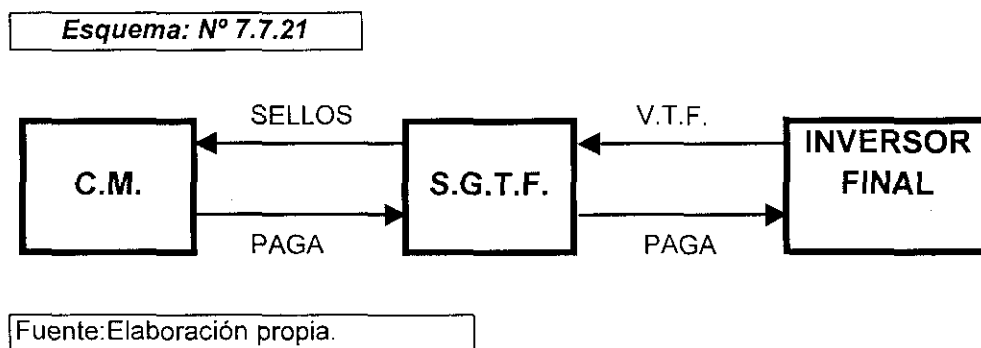
No obstante, las cantidades a recibir serán menores tal y como se verá más adelante.

2. Pago a los inversores de los intereses generados durante 10 años más la devolución del principal de los VTF. Como se ha indicado en la fase anterior, los pagos totales que deberán hacerse a los obligacionistas serán iguales a:

$$P_F = P_0(1 + g_2)^{10}$$

Siendo  $P_F < P_{RC}$ . Con ello, se está indicando que con esta operación de intermediación SGTF obtendrá unas plusvalías con las que hará frente a los gastos originados y además puede revertir un extra de valor a sus accionistas, es decir, a CM.

Los flujos correspondientes a este instante final se recogen en el Anexo II (Amortización de VTF)



### 7.7.3. PERIODO INTERMEDIO ENTRE AMBOS MOMENTOS

El problema crucial en este intervalo de tiempo es el de lograr la supervivencia de SGTF y que además todo el conjunto de la operación sea rentable.

Hasta ahora tenemos lo siguiente:

- una venta inicial de sellos de CM a SGTF por valor de  $P_0$

- una emisión de VTF cupón cero por idéntico importe
- una revalorización esperada de los sellos recibidos por SGTF de:

$$P_{RC} - P_0 = P_0(1 + g_1)^{10} - P_0 = P_0[(1 + g_1)^{10} - 1]$$

- unos intereses comprometidos a los poseedores de los VTF de:

$$P_F - P_0 = P_0(1 + g_2)^{10} - P_0 = P_0[(1 + g_2)^{10} - 1]$$

Y como hemos partido de que  $g_1$  es superior a  $g_2$ , entonces la revalorización esperada es superior a los intereses comprometidos.

Pues bien, este devengo esperado de beneficios es una de las vías por las que vamos a lograr que SGTF no tenga problemas de liquidez. La otra va a ser la prestación de servicios. Veamos cómo.

**a) Devengo esperado de beneficios.**

Hemos dicho más arriba que la SGTF está organizada para emitir los VTF y que, una vez amortizados éstos, la SGTF será liquidada, revitiendo el resultado final a sus accionistas, en este caso, la CM.

Lo que vamos a hacer es adelantar la recepción de flujos derivados de la revalorización de los sellos. En efecto, de la diferencia entre los

aumentos de valor y los intereses comprometidos se obtiene que ésta será igual a:

$$\begin{aligned} B(k) &= P_0 \left[ (1+g_1)^k - 1 \right] - P_0 \left[ (1+g_2)^k - 1 \right] = \\ &= P_0 \left\{ \left[ (1+g_1)^k - 1 \right] - \left[ (1+g_2)^k - 1 \right] \right\} = \\ &= P_0 \left[ (1+g_1)^k - (1+g_2)^k \right] > 0 \end{aligned}$$

Siendo  $k$  cualquier instante de tiempo entre la emisión y la amortización.

Pues bien, como vamos a adelantar la recepción de parte de la revalorización por SGTF, en concreto la parte referida a los beneficios, el importe a recibir cada año será:

$$I(k) = \frac{B(k) - B(k-1)}{(1+r)^{10-k}}$$

Siendo  $I(k)$  el importe a recibir en el año  $k$ , descontado a la tasa  $r$ .

#### **b) Prestación de servicios**

Hemos indicado que SGTF será creada por CM. Es previsible suponer que el personal de SGTF provenga de CM, por lo que parte de los ingresos de SGTF vendrán derivados de la prestación de servicios a CM, de forma que el personal de SGTF realizará todas o gran parte de sus tareas en nombre de CM.

## 7.8. CONCLUSIONES

Para analizar la bondad o maldad del instrumento creado hemos de comparar la situación que existiría si no se emitiese el VTF con la resultante de su puesta en circulación.

### 7.8.1. SITUACION SIN VTF

En este caso no se crearía la SGTF y CM se dedicaría a realizar las operaciones habituales de compraventa de sellos a plazo. En este caso, al cabo de los 10 años los ingresos y costes serían:

$$\begin{aligned}I &= P_0(1+g_1)^{10} \\C &= P_0(1+g_3)^{10} \\B_{TR} &= P_0[(1+g_1)^{10} - (1+g_3)^{10}] > 0\end{aligned}$$

Siendo  $g_1$  la tasa de revalorización esperada y  $g_3$  la tasa comprometida con el inversor, la cual será necesariamente, inferior a  $g_1$ .

### 7.8.2. SITUACIÓN CON VTF

En este caso, la CM vende los sellos a SGTF la cual los paga con lo obtenido en la emisión de VTF. Con el dinero recibido, CM puede proceder a comprar más sellos y realizar operaciones tradicionales, las cuales le



reportan unos beneficios calculados en el punto anterior.

Por tanto, la ganancia final será la debida a las operaciones tradicionales más la debida a los sellos titulizados por la SGTF menos el coste de los fondos demandados en forma de VTF, es decir:

$$\begin{aligned} B_T &= B_{TR} + P_0 \left[ (1+g_1)^{10} - (1+g_2)^{10} \right] = \\ &= P_0 \left[ (1+g_1)^{10} - (1+g_3)^{10} \right] + P_0 \left[ (1+g_1)^{10} - (1+g_2)^{10} \right] = \\ &= P_0 \left[ 2(1+g_1)^{10} - (1+g_3)^{10} - (1+g_2)^{10} \right] \end{aligned}$$

Obviamente superior al de la situación anterior.

Desglosemos un poco esta expresión para entenderla mejor. Para ello vamos a usar unas tablas que nos recojan los flujos de sellos y pesetas que tienen lugar a lo largo de todo el proceso. Comenzaremos por la operación de titulización. En ella, la CM vende parte de su stock de sellos a SGTF, la cual paga esta remesa con el importe obtenido en la emisión de VTF. Al cabo de 10 años, los sellos son recomprados por CM, pagando a cambio a SGTF la cantidad de  $P_0(1+g_1)^{10}$ , que obtiene vendiendo los sellos. Con dicha cantidad, SGTF paga a los obligacionistas los intereses comprometidos, por un importe de  $P_0(1+g_2)^{10}$ .

Puesto en forma de tablas queda de la siguiente forma:

#### **CASA MATRIZ**

	Entradas	Salidas
Año 0	$P_0$	$S$
Año 10	$S + P_0(1+g_1)^{10}$	$P_0(1+g_1)^{10} + S$

#### SGTF

	Entradas	Salidas
Año 0	$S + P_0$	$P_0$
Año 10	$P_0(1+g_1)^{10}$	$P_0(1+g_2)^{10} + S$

En donde  $S$  representa los sellos implicados en la operación.

Por tanto, el resultado global de la operación de titulización al cabo de los 10 años será:

$$B_{III} = P_0(1+g_1)^{10} - P_0(1+g_2)^{10} = P_0 \left[ (1+g_1)^{10} - (1+g_2)^{10} \right] > 0$$

Seguimos a continuación con la operación tradicional. Con los fondos que capta SGTF y que transfiere a CM, ésta reinicia otro circuito tradicional de actividades, es decir, con los fondos recibidos compra sellos que a su vez coloca entre sus clientes. Al cabo de los 10 años, CM recompra los sellos a sus clientes pagándoles  $P_0(1+g_3)^{10}$  y recibiendo a cambio los sellos, los cuales se venden en mercado a un precio de  $P_0(1+g_1)^{10}$ . Es decir:

#### CASA MATRIZ

	Entradas	Salidas
Año 0	$S+P_0$	$S+P_0$
Año 10	$S+P_0(1+g_1)^{10}$	$P_0(1+g_3)^{10}+S$

por lo que el beneficio de la operativa tradicional será:

$$B_{TR} = P_0(1+g_1)^{10} - P_0(1+g_3)^{10} = P_0[(1+g_1)^{10} - (1+g_3)^{10}] > 0$$

y, por tanto, el beneficio global será igual a la suma de ambos beneficios, es decir:

$$\begin{aligned} B_T = B_{TTT} + B_{TR} &= P_0[(1+g_1)^{10} - (1+g_2)^{10}] + P_0[(1+g_1)^{10} - (1+g_3)^{10}] = \\ &= P_0[2(1+g_1)^{10} - (1+g_2)^{10} - (1+g_3)^{10}] \end{aligned}$$

que es la expresión conocida y obtenida anteriormente de forma directa.

### 7.8.3 COMPARACIÓN ENTRE RESULTADOS

Para ello, pondremos frente a frente los beneficios de ambas situaciones y obtendremos la diferencia entre ambos.

En la situación sin VTF, el beneficio es el obtenido en el apartado 3.1, es decir:

$$B_{TR} = P_0[(1+g_1)^{10} - (1+g_3)^{10}] > 0$$

mientras que en la situación en la que sí existe el VTF, el beneficio es el obtenido en el apartado 3.2, es decir:

$$B_T = P_0 \left[ 2(1+g_1)^{10} - (1+g_2)^{10} - (1+g_3)^{10} \right]$$

Por tanto, la diferencia entre ambos será:

$$B_{TT} - B_{TR} = P_0 \left[ (1+g_1)^{10} - (1+g_2)^{10} \right] > 0$$

Es decir, recurrir al proceso de titulización supone elevar los beneficios en una cuantía igual a los de las plusvalías que se obtendrían en una situación en la que sólo se realizara la operación de titulización. Esto es lógico, pues lo que se hace con este proceso es conseguir fondos para comprar sellos que a su vez se colocarían en operaciones tradicionales. Esto último sería la parte común a ambas situaciones.

Por tanto, la operación de generación de VTF puede ser vista como una operación "tradicional" en la cual, el cliente -la SGTF- paga los sellos con los fondos que ha obtenido de la emisión de VTF.

## CAPITULO 8

### FORMULACION DEL MODELO DE REVALORIZACION FILATELICA

## 8.1.FUNDAMENTO TEÓRICO

El objetivo perseguido en esta sección es el de tratar de establecer de forma analítica una relación entre la revalorización que experimenta en el tiempo la Filatelia y alguna de las variables macroeconómicas básicas.

Tal y como se ha expuesto en otros apartados de esta Tesis, la Filatelia constituye una inversión cuyas principales características son:

1. es una alternativa a las colocaciones tradicionales de fondos, si bien tiene todos los componentes para ser considerada como inversión financiera.
2. la Filatelia necesita de un período de tiempo de varios años para empezar a ganar valor de forma acelerada.
3. las ganancias de valor que experimentan los activos filatélicos son función directa de la elevación de precios registrada a lo largo de los años que dura la inversión.
4. la revalorización de los activos filatélicos suele ser muy superior a la erosión causada por la inflación, de modo que el valor real de los mismos se eleva con el tiempo

De estas cuatro características básicas, la que reviste mayor importancia es la número tres, por cuanto que justifica el uso de la Filatelia como un depósito de valor seguro ante subidas en los precios. Veamos porqué es así. De acuerdo con la teoría microeconómica convencional, cabría esperar que la rentabilidad de estos activos viniera condicionada

por la revalorización experimentada por las inversiones que compiten con ella en la captación de fondos, fundamentalmente, los activos financieros bonos y acciones. Dentro de este grupo, los principales destinos de la inversión son los bonos y las acciones, es decir:

$$r_F = f(r_B, r_A^e)$$

siendo:

$r_F$  = rentabilidad de la Filatelia

$r_B$  = rentabilidad de los bonos a largo plazo

$r_A^e$  = rentabilidad esperada de las acciones

cuyos rendimientos son, a su vez, función de la inflación esperada, es decir:

$$r_F = f[r_A^e(\pi^e), r_B(\pi^e)]$$

Para saber el sentido en el que mueve  $r_F$  ante cambios en  $\pi^e$  veamos antes cómo fluctúan  $r_A^e$  y  $r_B$  ante cambios en la citada variable:

- el rendimiento de los bonos viene condicionado por las expectativas de inflación, de modo que a mayores subidas previstas en los precios, mayores rendimientos nominales. No olvidemos que la expresión que une tales variables es la conocida como ecuación de Fisher<sup>1</sup> que se expresa de la siguiente manera:

---

<sup>1</sup> FISHER, I.: The Theory of interest: as determined by impatience to spend income and opportunity to invest it. New York, 1.930 Augustus M. Kelley Publishers.

$$R \approx r + \pi^e$$

siendo:

$R$  = tipo de interés nominal

$r$  = tipo de interés real

$\pi^e$  = tasa esperada de inflación

La razón es sencilla: ante expectativas de tasas crecientes, el valor presente de los flujos prometidos por un bono es inferior, por lo que el precio -suma de los valores actuales de todos los flujos futuros- será menor. Y dado que la cantidad necesaria para adquirir el bono es ahora inferior pero los flujos monetarios previstos son los mismos, se sigue que los rendimientos por unidad monetaria invertida son superiores, por tanto:

$$\frac{\partial r_B}{\partial \pi^e} > 0$$

- a su vez, el rendimiento esperado en las acciones también se ve influido por las expectativas de inflación. Para analizarlo vamos a partir de la ecuación básica del CAPM<sup>2</sup>:

$$r_A^e = r_B + \beta(r_M - r_B)$$

siendo:

$r_B$  = rentabilidad de los bonos a largo plazo

$r_A^e$  = rentabilidad esperada de las acciones

---

<sup>2</sup> SHARPE, W.F.: Capital Asset Prices : A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk" Journal of Finance, vol. 19, pags. 425-442, septiembre de 1.964.



$\beta$  = coeficiente de sensibilidad de la acción al riesgo

$r_M$  = rendimiento medio del mercado

Para analizar la influencia de la inflación esperada, derivamos la ecuación anterior respecto de dicha variable, obteniéndose:

$$\begin{aligned}\frac{\partial r_A^e}{\partial \pi^e} &= \frac{\partial r_B}{\partial \pi^e} + \beta \left( \frac{\partial r_M}{\partial \pi^e} - \frac{\partial r_B}{\partial \pi^e} \right) = \\ &= \frac{\partial r_B}{\partial \pi^e} (1 - \beta) + \beta \frac{\partial r_M}{\partial \pi^e}\end{aligned}$$

Si consideramos que  $r_A^e$  es el rendimiento de todo el mercado, entonces:

$$\begin{aligned}\text{si } r_A^e &= r_M \Rightarrow \\ \frac{\partial r_A^e}{\partial \pi^e} &= \frac{\partial r_M}{\partial \pi^e} \Rightarrow \\ \frac{\partial r_A^e}{\partial \pi^e} (1 - \beta) &= \frac{\partial r_B}{\partial \pi^e} (1 - \beta) \Rightarrow \\ \frac{\partial r_A^e}{\partial \pi^e} &= \frac{\partial r_B}{\partial \pi^e} > 0\end{aligned}$$

resultado lógico por otra parte, pues si se esperan descensos en la tasa de inflación, el valor presente de los flujos futuros será superior, lo cual incentivará la compra de acciones, elevando su precio y reduciendo su rendimiento esperado.

- luego, si hemos partido de que la revalorización filatélica es función directa de las tasas de inflación esperadas, es decir:

$$\frac{\partial r_F}{\partial \pi^e} > 0$$

y a su vez acabamos de ver que, tanto el rendimiento de bonos como el esperado de acciones responden positivamente a modificaciones en la inflación esperada, es decir:

$$\frac{\partial r_A^e}{\partial \pi^e} > 0 \quad \frac{\partial r_B}{\partial \pi^e} > 0$$

de aquí se sigue que:

$$\frac{\partial r_F}{\partial r_A^e} > 0 \quad \frac{\partial r_F}{\partial r_B} > 0$$

Por tanto, en ambos casos la variable explicativa final es la evolución de los precios en el tiempo y lo que tendremos será que:

1. el rendimiento de los activos filatélicos será función del rendimiento de los activos alternativos
2. el rendimiento de éstos será a su vez función de la inflación esperada

En consecuencia, la revalorización de los activos filatélicos esperaríamos que fuera función de la inflación esperada.

Dicho lo anterior, esperaríamos que el incremento de valor que experimentará la inversión en sellos estuviera relacionado con las variaciones de precios

esperados a nivel general, de forma que, si suponemos constante la prima de riesgo asociada a la inversión en activos filatélicos, podríamos esperar una relación general de la forma:

$$RF_t = f[g(\pi_t^e)]$$

siendo  $RF_t$  la revalorización experimentada por la filatelia en el instante  $t$ , la cual vendría explicada por alguna expresión funcional de la inflación esperada en el instante  $t$ . O puesto de una forma mucho más general, podríamos hacer depender a  $RF_t$  no sólo de las expectativas presentes de inflación, sino también de las revalorizaciones y de las expectativas pasadas de la forma:

$$RF_t = F\{\phi_1(RF_{t-1}, RF_{t-2}, \dots, RF_{t-s}), \phi_2[g_0(\pi_t^e), g_1(\pi_{t-1}^e), \dots, g_{t-n}(\pi_{t-n}^e)]\}$$

es decir, el incremento de valor en  $t$  vendría explicado por un estructura dinámica en la que el aumento actual fuese función no sólo de aumentos pasados sino también de alguna expresión tanto de las expectativas presentes como pasadas de inflación.

## 8.2. ESTIMACIÓN DEL MODELO EXPLICATIVO: PLANTEAMIENTO Y METODOLOGÍA

Una vez definido el marco teórico que se considera apropiado para explicar la revalorización de la Filatelia, se procede a contrastar dicho modelo general con datos tomados de la realidad.

Para ello se va a realizar en un primer momento una estimación econométrica por el método de los mínimos cuadrados ordinarios en la que se va a relacionar la revalorización filatélica acumulada hasta el instante  $t$  con las expectativas de inflación existentes en ese instante. Una vez estimada una primera ecuación, se analizarán los residuos para determinar si el modelo es el correcto o si, por contra, la parte no explicada por la variable independiente nos aporta alguna información adicional. Si este es el caso, entonces procederemos a introducir algún tipo de estructura dinámica de tipo ARIMA<sup>3</sup>. El procedimiento continuará hasta que se considere que los residuos ya no aportan ninguna información adicional.

El primer problema que se debe resolver es el de la definición de las variaciones:

- la revalorización filatélica la vamos a definir como el incremento porcentual que ha experimentado la Filatelia en un período de tiempo. El porcentaje de variación se va a medir relacionando el valor de mercado en el instante  $t$  con el valor facial de los sellos. El período de tiempo que se va a usar es el de los 10 años por considerar que, de acuerdo a la experiencia, es el intervalo en el cual se alcanza una mayor revalorización media. Por consiguiente, la revalorización filatélica acumulada hasta el instante  $t$  -a partir de ahora  $RF_t$ - se define como:

---

<sup>3</sup> BOX, G.E.P. y JENKINS, G.M.: *Time Series Analysis: Forecasting and Control*. San Francisco 1.976, Holden-Day

$$RF_t = \frac{VM_t - VF_{t-10}}{VF_{t-10}} \cdot 100$$

siendo:

$VM_t$  = valor de mercado en el instante  $t$

$VF_{t-10}$  = valor facial en su emisión 10 años antes

- por lo que se refiere a las expectativas de la inflación vamos a considerar que la tasa esperada de modificación en los precios coincide con la realmente registrada<sup>4</sup>. Por tanto, como se está suponiendo que adquirimos un sello en  $t-10$  y lo mantenemos hasta  $t$ , entonces las expectativas las iremos modificando con las inflaciones observadas a medida que éstas se vayan registrando, de forma que al final el efecto total de los precios vendrá recogido por la subida acumulada de los mismos durante los 10 años. Se va a utilizar como medida de la inflación el IPC, por considerar que este índice, al menos en Europa Occidental, recoge adecuadamente las modificaciones experimentadas en los precios, tal y como ha sido puesto de manifiesto recientemente.

Por todo ello, la acumulación de precios se va a medir de la siguiente forma:

$$AP_t = \left[ \prod_{i=t-10}^t (1 + \pi_i) - 1 \right] 100$$

---

<sup>4</sup> MUTH, J.F.: "Rational Expectations and the theory of price movements". *Econometrica*, 1.961, vol. 29, n° 6

siendo:

$AP_t$  = acumulación de precios hasta  $t$

$\Pi$  = operador productorio

$\pi_i$  = inflación anual en el año  $i$

Por tanto, la primera aproximación será:

$$RF_t = \alpha + \beta AP_t + \varepsilon_t$$

siendo:

$$\varepsilon_t \approx N(0, \sigma^2 \mathbf{I})$$

### 8.3. ESTIMACIÓN DEL MODELO: DATOS UTILIZADOS

El modelo propuesto se va a analizar con datos referidos a Portugal que engloban el período 1.986-1.995. La razón de utilizar una muestra tan corta es debida a la hipótesis que estamos utilizando: los sellos recogen su máximo valor en un período de 10 años. Esto nos fuerza a utilizar datos de emisiones de sellos que van desde el año 1.976 a 1.985. Indudablemente, un conjunto tan reducido de datos va a condicionar los resultados finales.

Una cuestión que surge de forma inmediata es tratar de dar una razón por la cual la investigación se realiza utilizando datos portugueses y no españoles. La causa de esta elección es que, tal y como se ha apuntado en esta Tesis, los coleccionistas de un país propenden a acumular sellos de su nación, con las consiguientes distorsiones sobre la formación de precios. Sin embargo, al utilizar información sobre filatelia portuguesa, que será colocada y vendida en

España, se reducen considerablemente las oscilaciones bruscas en los precios como consecuencia de la acción de los coleccionistas. En definitiva, los valores de la filatelia así obtenidos recogen casi en exclusiva las cotizaciones que le asignan los inversores, dando una idea más cercana a la realidad sobre cuál es la valoración que hace el mercado de este bien en función de sus cualidades intrínsecas y las apetencias de rentabilidad del público.

El origen de los datos es el siguiente:

- los valores faciales de los sellos se han obtenido a partir del catálogo que para Portugal tiene la empresa AFINSA. Las cifras del mismo aparecen lógicamente en escudos portugueses
- el valor de mercado lo recogemos de las tablas de valoración que para tales sellos posee la empresa AFINSA. Las cifras de las mismas están en pesetas
- como IPC recogeremos el índice de precios al consumo de Portugal, tal y como los publica el Instituto Nacional de Estadística de Portugal. Se toma como base 100 los precios medios de 1.991
- dado que los valores de mercado están en pesetas y los faciales en escudos, se hace necesario homogeneizar dichos valores. Para ello, utilizaremos los tipos de cambio medios entre ambas divisas para el período 1.976 a 1.995, tal y como los publica el Banco de España<sup>5</sup> por lo que el estudio estará realizado en escudos portugueses.

---

<sup>5</sup> BANCO DE ESPAÑA: Informes anuales y Boletines estadísticos

La relación de datos utilizados aparece en el Apéndice X (Datos filatélicos) y Apéndice XI (Inflación portuguesa)

#### 8.4.ESTIMACIÓN DEL MODELO: RESULTADOS

Como se ha indicado previamente, el modelo a estimar es:

$$RF_t = \alpha + \beta AP_t + \varepsilon_t$$

por el procedimiento MCO.

Los resultados de la estimación son los siguientes:

$$RF_t = 1.038,92 + 1,49 AP_t$$

(511,84) (1,33)

$$R^2 = 13,6\%$$

$$\hat{\sigma}_{\varepsilon} = 592\%$$

en donde los datos entre paréntesis recogen las desviaciones típicas de los parámetros. Los residuos de la estimación aparecen en el Apéndice XII (Residuos fase I)

Los insatisfactorios resultados de esta fase vienen explicados por la presencia de un valor atípico en 1.988. En ese año coinciden simultáneamente dos factores:

- alto valor facial (962 escudos)
- relativo bajo valor de mercado (6.022 pesetas)



Para resolver este problema, se procede a realizar un análisis de intervención, introduciendo una variable del tipo impulso unitario, definida del siguiente modo:

$$\xi^{I/1.988} = \begin{cases} 1 & \text{si } t = 1.988 \\ 0 & \text{resto} \end{cases}$$

Con ello, los resultados son los siguientes:

$$RF_t = 941,80 + 2,15AP_t - 1389,26\xi^{I/1.988}$$

(352,35)   (0,93)   (439,09)

$$R^2 = 64,5\%$$

$$\hat{\sigma}_\varepsilon = 406\%$$

cuya gráfica de residuos aparece en el Apéndice XIII (Residuos fase II)

Como se puede apreciar, la estimación gana en significatividad, no sólo a nivel de los parámetros, pues todos ellos son significativos sino también a nivel global, pues el estadístico  $F$  alcanza un valor de 6,34, muy superior al que aparece en tablas para este caso ( $F_{2,7}$  al 95% es de 4,74)<sup>6</sup>, lo cual quiere decir que se rechaza la hipótesis de nulidad de todos los parámetros de forma conjunta.

A la vista de los residuos de la estimación en la fase anterior, se observa que ninguno de ellos es superior a dos veces la desviación típica de los

---

<sup>6</sup> FISCHER, R.A. y YATES, F.: "Statistical Tables for Biological, Agricultural and Medical Research". Edimburgo 1.963. Oliver and Boyd Co., Inc., 6<sup>th</sup> ed.

mismos. Sin embargo, el correspondiente a 1.994 podría ser considerado como tal, pues de acuerdo a los datos manejados, el valor de mercado de la Filatelia en ese año registró un máximo para a continuación decrecer. La razón de este comportamiento es una acusada revalorización en pesetas de los activos analizados con un incremento respecto al año anterior del 30% frente a un 15% de modificación interanual media para el período 1.986-1.995.

Este mayor valor justifica el hecho de introducir otra nueva variable dummy, también de la clase impulso unitario, definida del siguiente modo:

$$\xi^{I/1.994} = \begin{cases} 1 & \text{si } t = 1.994 \\ 0 & \text{resto} \end{cases}$$

Con esta nueva variable, los resultados de la estimación son los siguientes:

$$RF_t = 607,66 + 2,86AP_t - 1.376,34\xi^{I/1.988} + 784,33\xi^{I/1.994}$$

(342,20)    (0,86)            (370,07)            (399,34)

$$R^2 = 78,3\%$$

$$\hat{\sigma}_{\varepsilon} = 342\%$$

cuya gráfica de residuos aparece en el Apéndice XIV (Residuos fase III).

Como ocurriera en la fase anterior de la estimación, la introducción de este nuevo parámetro ha mejorado sensiblemente la calidad de la estimación, reduciéndose la desviación típica de los residuos en más de 100 puntos porcentuales. Por lo que respecta

al estadístico  $F$  alcanza un valor de 7,24, muy superior al que aparece en tablas para este caso ( $F_{3,6}$  al 95% es de 4,76), lo cual quiere decir que se vuelve a rechazar la hipótesis de nulidad de todos los parámetros de forma conjunta.

Para acabar de aceptar este modelo como definitivo habría que estudiar si existe autocorrelación en los residuos. Para ello, y como primera aproximación, utilizaremos el estadístico de Durbin-Watson (DW)<sup>7</sup>, el cual únicamente nos indicará si existe autocorrelación positiva de primer orden, es decir, si los residuos siguen una estructura estocástica del tipo AR(1) de la siguiente forma:

$$\varepsilon_t = \phi_1 \varepsilon_{t-1} + a_t$$

o expresado de forma compacta:

$$(1 - \phi_1 B) \varepsilon_t = a_t$$

siendo  $B$  el operador retardo y  $a_t$  un ruido blanco, caracterizado por tener media cero y varianza constante.

Para aceptar o no la existencia de la citada estructura, se deberá comparar el DW que se obtenga en la estimación con el intervalo que aparece en tablas<sup>8</sup> para el número de regresores distintos al término constante que incorpora la ecuación, en este caso, dos. Las tablas están construidas para

---

<sup>7</sup> DURBIN, J. y WATSON, G.J.: "Testing for serial correlation in Least Squares Regression". *Biometrika*, 1.950 vol 37, pags. 409-428

<sup>8</sup> *ECONOMETRICA*, vol 45, n° 8 1.977, pags. 1.992-1.995

contrastar la hipótesis nula de autocorrelación nula contra la alternativa de autocorrelación positiva de primer orden, de forma que:

- si el DW es inferior al límite inferior que aparece en tablas rechazamos la hipótesis de autocorrelación nula en favor de la hipótesis de autocorrelación positiva de primer orden
- si el DW es superior al límite en tablas aceptamos la hipótesis de autocorrelación nula
- si el DW está entre ambos límites, entonces el estadístico no es concluyente

De acuerdo a las tablas de Savin-White, elaboradas para un 95% de probabilidad, los valores límites para tres regresores distintos del término constante y 10 observaciones son 0,525 y 2,016. Como el DW de la estimación es de 1,10, situado a medio camino de ambos extremos, se debe concluir que el DW no nos aporta información sobre la existencia o no de autocorrelación de primer orden.

Para suplir esta deficiencia, utilizaremos un test más potente, como es el test Q de Ljung-Box<sup>9</sup>, definido por la siguiente expresión:

$$Q_{LB} = T(T+2) \sum_{j=1}^p \frac{r_j^2}{T-j}$$

siendo  $r_j$  la autocorrelación de orden  $j$  y  $T$  el número de observaciones.  $Q$  se puede usar para contrastar la

---

<sup>9</sup> BOX, G.E.P. y PIERCE, D.A.: "Distribution of Residual Autoregressive Integrated Moving Average Time series models". Journal of the American Statistical Association, 1.970, vol. 64 pp. 1.509-1.526

hipótesis de que todas las autocorrelaciones, y no solo las de orden uno, son nulas, es decir, que los residuos son ruido blanco.

Bajo esta hipótesis,  $Q$  se distribuye como una  $\chi^2$  con un número de grados de libertad igual al número de autocorrelaciones,  $p$ , si la serie no ha sido sometida previamente a un análisis de tipo ARIMA. Por contra, si los residuos son los resultados de la estimación de un modelo ARIMA, entonces el número de grados de libertad es el número de autocorrelaciones menos el número de términos autorregresivos y de media móvil estimados.

El estadístico  $Q$ , junto con la función de la autocorrelación (ACF) y las funciones de autocorrelación parcial (PACF) nos dan toda la información necesaria para saber si los residuos son ruido blanco o si, por contra, presentan alguna estructura estocástica, susceptible de ser modelizada mediante la metodología ARIMA.

Las funciones ACF y PACF de la estimación aparecen en el Apéndice XV (ACF y PACF de la fase III). De su observación se desprende lo siguiente:

- parece existir una estructura de tipo sinusoidal en el ACF, acentuada por el tamaño del retardo de orden 3 que, junto con el mayor tamaño de orden 2 en el PACF nos podría sugerir una estructura del tipo AR(2) del tipo:

$$\phi(B) = 1 - \phi_1 B - \phi_2 B^2$$

- sin embargo, el retardo 3 del ACF está acusando la alta correlación existente entre los residuos

de los años 1.990 y 1.993, ambos los mayores de la serie y de signos opuestos.

Por todo ello, y en aras de la simplicidad del modelo -o "parsimonia" tal y como lo definen Box y Jenkins<sup>10</sup>, unido al escaso número de observaciones manejadas, hace que nos decantemos por no introducir ninguna estructura dinámica del tipo ARMA(p,q), por lo que consideramos al modelo de la fase III como el definitivo.

### 8.5.PREDICCIÓN DE VALORES FUTUROS

Una vez que el modelo ha sido estimado, el siguiente paso es el cálculo de la revalorización filatélica prevista para los años posteriores a los de la muestra utilizada.

De acuerdo con la práctica econométrica habitual, podemos realizar dos clases de predicciones:

- predicción puntual
- predicción del valor medio esperado

En ambos casos, los valores a estimar se calcularían como:

$$\hat{Y}_p = X\hat{\beta}$$

---

<sup>10</sup> BOX, G.E.P. y JENKINS, G.M.: Time Series Analysis: Forecasting and Control. San Francisco 1.976, Holden-Day, pag.17

en donde el subíndice P hace referencia a las previsiones. La diferencia entre ambos cálculos radica en la varianza asociada al error de predicción.

En cualquiera de los dos supuestos arriba indicados, los resultados que se obtuviesen tendrían poco valor si no se hace una indicación de su precisión. Por ello, además de la predicción de valores, es necesario acompañar a ésta de un intervalo que indique la zona más probable en la que se hallará el valor futuro, todo ello considerando un cierto nivel de probabilidad. Es en este aspecto de la definición del intervalo asociado a la predicción en donde van a encontrarse las diferencias entre la predicción puntual y la asociada a la estimación del valor medio esperado.

#### 8.5.1. Estimación puntual

En concreto, la expresión que se utiliza para la varianza del error de predicción asociado a la previsión puntual en el modelo MCO viene dada por la siguiente expresión:

$$\text{var}(\epsilon_P) = \sigma_e^2 [\mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1}\mathbf{R}' + \mathbf{I}]$$

siendo:

$\sigma_e^2$  = varianza de los residuos obtenidos en la estimación del modelo. Es un escalar

$\mathbf{X}$  = matriz de los datos utilizados. Es de orden  $(n \times k)$  en donde n es el número de observaciones y k el número de regresores del modelo

$\mathbf{R}$  = matriz que incluye los valores previstos para las variables independientes. Es de orden  $(m \times k)$ , siendo  $m$  el número de observaciones futuras que se van a predecir y  $k$  el número de regresores del modelo.

$\mathbf{I}$  = matriz identidad, de orden  $(m \times m)$

Como resultado final,  $\text{var}(\epsilon_p)$  será una matriz cuadrada de orden  $(m \times m)$ .

Una vez calculada la varianza del error de predicción, el siguiente paso es la obtención de un intervalo al cual circunscribir la estimación puntual, para lo cual utilizaremos un conjunto de propiedades estadísticas<sup>11</sup>. Son las siguientes:

1. Si partimos de que en el modelo MCO se cumple que:

$$E(\mathbf{R}\hat{\beta}) = \mathbf{R}\beta$$

$y$

$$\text{var}(\mathbf{R}\hat{\beta}) = \sigma_e^2 \mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1} \mathbf{R}'$$

y que:

$$\mathbf{R}\hat{\beta} \approx N(\mathbf{R}\beta, \sigma_e^2 \mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1} \mathbf{R}')$$

o bien, de otra forma:

---

<sup>11</sup> JOHNSTON, J.: Econometric methods, 3<sup>rd</sup> edition. McGraw-Hill, 1.984, páginas 161-181



$$\mathbf{R}(\hat{\beta} - \beta) \approx N(0, \sigma_e^2 \mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1} \mathbf{R}')$$

queda que:

$$\mathbf{R}(\hat{\beta} - \beta) [\sigma_e^2 \mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1} \mathbf{R}']^{-1} \approx N(0, \mathbf{I})$$

2. Como  $\sigma_e^2$  es desconocida, se reemplaza por su estimador, cuyo valor es:

$$\hat{\sigma}_e^2 = \frac{\hat{\mathbf{e}}' \hat{\mathbf{e}}}{n - k}$$

3. Uniendo ambas propiedades e identificando términos, tenemos que si los valores estimados en el horizonte de previsión son:

$$\hat{\mathbf{Y}}_p = \mathbf{R}\hat{\beta}$$

y los valores reales que se observarán en dicho intervalo temporal son:

$$\mathbf{Y}_p = \mathbf{R}\beta + \mathbf{a}_p$$

entonces, para cada instante futuro se cumplirá que:

$$\frac{Y_p - \hat{Y}_p}{\sigma_e \sqrt{1 + [\mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1} \mathbf{R}']_{pp}}} \approx N(0,1) \quad / \quad p = 1, 2, \dots, m$$

Como sustituimos la desviación típica de los residuos por su estimador, queda que:

$$\frac{Y_p - \hat{Y}_p}{\hat{\sigma}_\varepsilon \sqrt{1 + [\mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1}\mathbf{R}']_{pp}}} \approx t(n-k) \quad / p=1,2,\dots,m$$

que se distribuye según una T de Student, con n-k grados de libertad, por lo que el intervalo de confianza de la predicción con una probabilidad del 95% será igual a:

$$\hat{Y}_p \pm t_{(95\%)} \hat{\sigma}_\varepsilon \sqrt{1 + [\mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1}\mathbf{R}']_{pp}}$$

#### 8.5.2. Estimación del intervalo para valor medio

En este caso y usando las mismas propiedades estadísticas, se llega a que:

$$\text{var}(\varepsilon_p) = \sigma_\varepsilon^2 [\mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1}\mathbf{R}']$$

y con un intervalo de confianza de:

$$\hat{Y}_p \pm t_{(95\%)} \hat{\sigma}_\varepsilon \sqrt{[\mathbf{R}(\mathbf{X}'\mathbf{X})^{-1}\mathbf{R}']_{pp}}$$

#### 8.5.3. Predicción del modelo

Una vez explicados los fundamentos teóricos que van a sustentar las predicciones pasamos a obtener los valores previstos para el intervalo 1.996-1.998. Recordemos que el modelo definitivo es:

$$RF_t = 607,66 + 2,86AP_t - 1376,34\xi^{1/1.988} + 784,33\xi^{1/1.994}$$

$$(342,20) \quad (0,86) \quad (370,07) \quad (399,34)$$

$$R^2 = 78,3\%$$

$$\hat{\sigma}_\varepsilon = 342\%$$

luego para poder predecir hacia adelante, deberemos conocer los valores de  $AP_t$  y de los impulsos unitarios. Estos dos últimos son iguales a cero por su naturaleza de variables de intervención puntual en un único instante de tiempo, en el cual adopta el valor 1, siendo 0 en el resto. Para  $AP_t$ , es necesario tomar previamente los datos a partir de los cuales se construye dicha variable. Estos son los del IPC portugués para ese intervalo de tiempo. Los datos han sido tomados del Boletín estadístico del Banco de España de la siguiente forma:

- para los años 1.996 y 1.997 se ha considerado el IPC medio anual
- para el año 1.998 se ha tomado el IPC mensual del último mes disponible cuando se realizaron estos cálculos -mayo de 1.998-. Para obtener la tasa de variación anual se ha comparado con igual mes del año anterior.

Por tanto, los datos son:

	IPC medio
1.996	146,0
1.997	149,1

y

	IPC mensual
mayo 1.997	149,4
mayo 1.998	151,5

Una vez obtenida la información sobre precios, el siguiente paso ha sido la obtención de los valores de  $AP_t$  para esos años, tal y como se hiciera al elaborar el modelo, obteniéndose los siguientes resultados:

	$AP_t$
1.996	123,34
1.997	108,44
1.998	92,84

Por tanto, en este caso, la matriz  $R$  de valores futuros de los regresores será la siguiente:

$$R = \begin{bmatrix} 1 & 123,34 & 0 & 0 \\ 1 & 108,44 & 0 & 0 \\ 1 & 92,44 & 0 & 0 \end{bmatrix}$$

con lo que las predicciones tomarán los siguientes valores:

$$RF_P = R\hat{\beta} = \begin{bmatrix} 1 & 123,34 & 0 & 0 \\ 1 & 108,44 & 0 & 0 \\ 1 & 92,84 & 0 & 0 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} 608,82 \\ 2,86 \\ -1.374,35 \\ 782,86 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 961,72 \\ 919,08 \\ 874,46 \end{bmatrix}$$

Una vez obtenidas, pasamos a calcular los intervalos asociados a una probabilidad del 95%:

a) Intervalos para predicción puntual

	EXTREMO INFERIOR	PREDICCIÓN	EXTREMO SUPERIOR
1.996	906,0	961,72	1.017,4
1.997	862,5	919,08	975,7
1.998	816,9	874,46	932,0

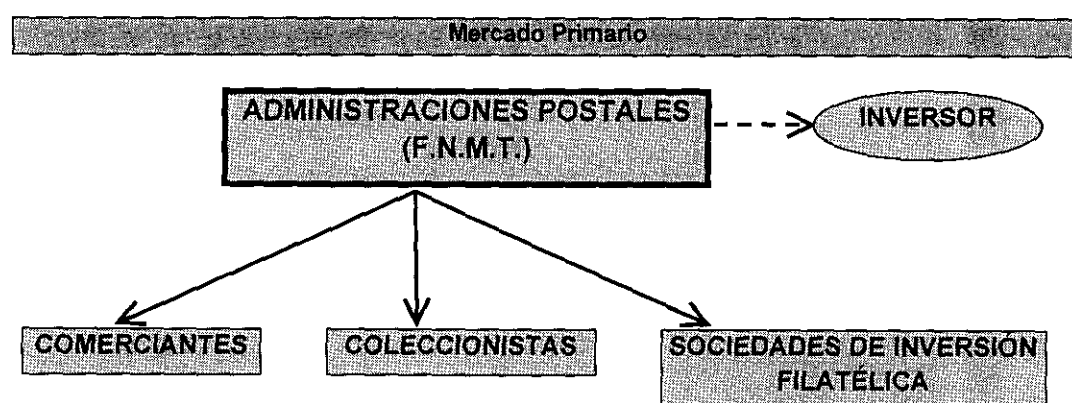
b) Intervalos para valores esperados

	EXTREMO INFERIOR	PREDICCIÓN	EXTREMO SUPERIOR
1.996	929,3	961,72	994,1
1.997	885,2	919,08	953,0
1.998	838,9	874,46	910,0

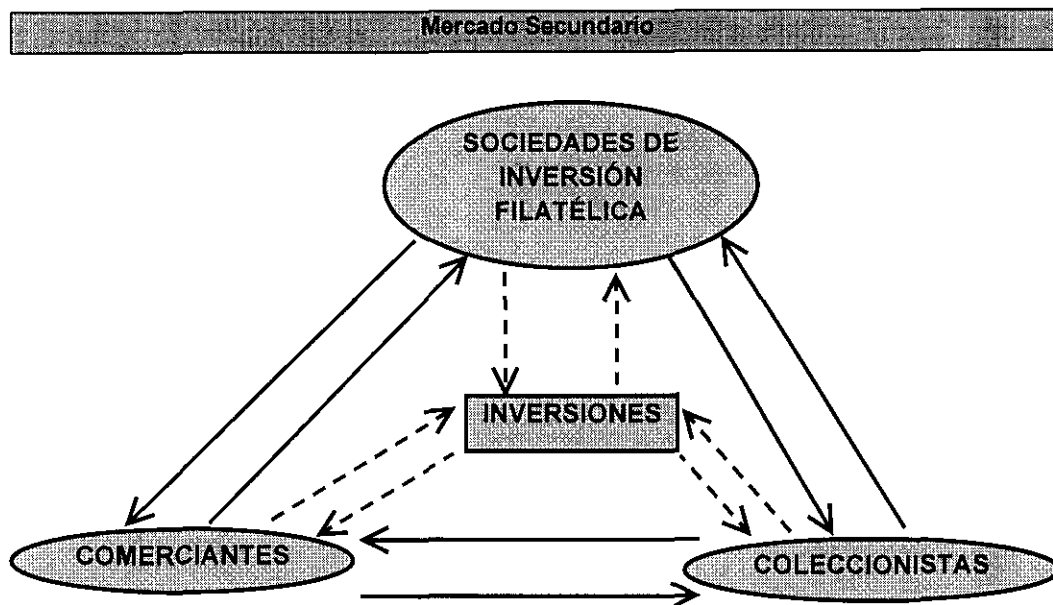
## **CONCLUSIONES DE LA TESIS**

A continuación recogeremos las principales conclusiones que se pueden extraer de nuestra tesis doctoral:

1. La filatelia es susceptible de ser considerada una inversión financiera, y un instrumento de inversión financiera.
2. Existen similitudes entre los mercados financieros y los mercados filatélicos.
3. Se pueden aplicar técnicas y mecanismos de los mercados financieros a los mercados filatélicos.
4. El mercado filatélico tendría la siguiente estructura.



Fuente: Elaboración propia.



Fuente: Elaboración propia.

5. Se pueden crear nuevos productos financieros sobre la base de combinación de activos tangibles, valores filatélicos., empleados como "colchón de seguridad".
6. Las entidades de crédito, financieras e instituciones de inversión colectiva (fondos de inversión) pueden ser demandantes de activos filatélicos (bienes tangibles) para la diversificación de su política de inversiones.
7. Al ser la filatelia un activo que incorpora el derecho a recoger los frutos de su revalorización en el tiempo, este derecho es susceptible de ser transmitido a otros agentes económicos. La reciente modificación de la legislación española sobre



titulización posibilita el hecho de transformar ese derecho - ilíquido mientras no se venda el sello -, en un activo líquido mediante la emisión de bonos respaldados por esa futura revalorización. Esos bonos serían emitidos por una sociedad especializada, la SGTF.

8. Dado que las plusvalías se materializarán en el momento de la venta, la estructura óptima de los VTF es la de bonos cupón cero, pues de este forma no se producen tensiones de liquidez en la SGTF y se consigue casar perfectamente los flujos de entrada y salida derivados de la operación.
9. El fin último de la emisión de VTF es la sustitución de la fuente tradicional de financiación de la CM por otra más barata. En efecto, la situación tradicional supone que los inversores en sellos colocan parte de sus ahorros en la CM a cambio de recibir una rentabilidad al cabo de varios años, que será una parte de la revalorización que experimentan los sellos hasta ese momento. Con los VTF, la fuente de financiación final serán los bonistas a los cuales se le paga un tipo de interés inferior a la rentabilidad que obtienen los inversores tradicionales de la CM, pues los VTF incorporan la posibilidad de convertirlos en liquidez en el mercado antes de su amortización. Además la rentabilidad de los VTF es superior al de instrumentos análogos de renta fija, como la Deuda Pública, lo que aumenta aún más el atractivo de éste producto financiero.

10. La revalorización que experimentan los activos filatélicos son función directa de la tasa de inflación registrada, de forma que cuanto más crezca esta variable macroeconómica, mayores serán las plusvalías que se obtengan con esta inversión.
11. El estudio se ha realizado con datos pertenecientes a un mercado diferente al español para evitar las distorsiones que en la formación de precios pueden generar los coleccionistas domésticos al intentar acumular sellos del país.
12. Del análisis econométrico de los datos se desprende que, por cada punto porcentual de inflación acumulada durante un periodo de 10 años, la revalorización que experimenta la filatelia es de 2,86 puntos.
13. Ausencia de normativa e instrumentos de control de los aspectos financieros del mercado filatélico y la necesidad de generar un marco legislativo adecuado.

## **BIBLIOGRAFIA CITADA**

## BIBLIOGRAFIA

### MONOGRAFIAS

- ADMINISTRACIONES POSTALES DE DINAMARCA Y SUECIA. *L'Union Postale et l'Organisation des Nations Unies*. Imprimerie des Postes. Stockholm. 1947.
- ALONSO GONZALEZ, Pablo: *La Deuda Pública: cien preguntas claves y sus respuestas*. Dykinson S.L. 1997.
- BANCO DE ESPAÑA. Informes anuales y Boletines estadísticos.
- Bienes Tangibles: Una inversión segura a largo plazo. Revista *EUROPYME*. Febrero 1988.
- BLACK, F. y SCHOLES, M. (1973): "The pricing of options and corporate liabilities", *Journal of Political Economy*, May-June, 81,
- BOX; G.E.P.; JENKINS, G.M. *Time Series Analysis: Forecasting and Control*. San Francisco. 1976. Holden-Day.
- BOX; G.E.P.; PIERCE, D.A. *Distribution of Residual Autoregressive Integrated Moving Average Time series models*. Journal of the American Statistical Association.
- BREALEY, Richard; MYERS, Stewart: *Fundamentos de Financiación Empresarial*. McGraw Hill. Madrid. 1993. 4ª. Ed.
- CACHON, J.E., supra
- Centelles, F.: "Ventajas de un mercado organizado de opciones", *Estrategia Financiera*, n. 50. marzo 1990.
- *Colección familiar 2000*. Las colecciones. Everest. 1972.
- COX, J.C. y RUBINSTEIN, M.: *Options Markets*, Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey. 1985.
- *Curso de asesoramiento financiero (C.A.F.)*. Afinsa 1998.
- D. GRAMPP, Williams. *Arte, Inversión y Mecenazgo. Un Análisis Económico del Mercado del Arte*. Ariel Sociedad Económica Barcelona. 1991.
- *Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española*.
- DURBIN, J.; WATSON, G.J.. *Testing for serial correlation in Least Squares Regression*. *Biometrika*. 1950. V. 37.

- ECONOMETRICA. V. 45. N°. 8. 1977.
- *Enciclopedia del sello*. Edición española. Sarpe. Madrid. 1975.
- FABOZZI, Frank; MODIGLIANI, Franco; FERRI, Michael.: *Foundations of financial Markets and Institutions*. Prentice Hall. Englewood Cliff. (N.J.) 1994.
- *Filatelía: Arte, Pasatiempo e Inversión rentable*. Cinco Días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1996.
- FISCHER, R.A. *Statistical Mehods for Research Workers*. New York. Macmillan Publishing Co. Inc. 14 ed.
- FISHER, I. *The theory of interest: as determined by impatience to spend income and opportunity to invest it* New York. 1930. August M. Kelley Publishers.
- FORNAGUEA, Martina. *Filatelía: coleccionismo- hobby-inversión*. Instituto Geográfico de Aguilar. Teide, Sociedad Anónima. Barcelona. 1973.
- GONZALEZ, S; ARAGONES, J.R.; ALVAREZ, A. *Mercado de divisas y análisis del mercado financiero*. Pirámide. 1996.
- HULL, J.: *Options, futures and other derivative securities*, Prentice-Hall Internac. Inc., New York. 1994.
- Instituto Español de Analistas Financieros: "*Curso de bolsa y mercados financieros*", Director J.L. Sánchez Fernández de Valderrama, Ariel Barcelona. 1996.
- JOHNSTON, J.: *Eaconometric methods*. McGraw-Hill. 1984. 3. Ed.
- KATZ, E.: *History of Options*, en *The Options Institute (ed): Options Essential Concepts and Trading Strategies*, Chicago Board Options Exchange, Chicago. 1990.
- KAUFMAN, G.G.: *El dinero, el sistema financiero y la economía*. IESE, Universidad de Navarra. 1978.
- KETTERER, J.A.: *La globalización de los mercados financieros*. Papeles de Economía. N° 1,66. 1996.
- L.N.; M, Williams.: *Il mondo del francobollo della filatelía*. Universal Capeli. N° 107. Bolonia: Capelli. 1996.
- *La Unión Europea a través del sello*. Cinco días y Forum Filatélico Financiero, Sociedad Anónima. 1997.
- LAMOTHE, P.: *Opciones financieras. Un enfoque fundamental*. McGraw Hill, Madrid. 1993.

- LEDERMAN, Jess. *The Handbook of Asset-Backed Securities*. New York Institute of Finance. Nueva York. 1.990.
- LINARES, Javier: *El apasionante mundo de la filatelia*. Afinsa. 1988.
- LOPEZ PASCUAL, J: *supra*
- LOPEZ PASCUAL, J; COCA PEREZ, J.L. y otros: *Instituciones de Inversión Colectiva: Aproximación a los fondos de inversión*. Actualidad Financiera. nº10. Marzo 1.991.
- LOPEZ PASCUAL, Joaquín: *Los Fondos de Inversión. Cien Preguntas Clave y sus Respuestas. Casos Prácticos*, 1997. 2ª Edición actualizada.
- LOPEZ PASCUAL, Joaquín; SEBASTIÁN GONZÁLEZ, Altina: *Gestión Bancaria. Los nuevos retos en un entorno global*. McGraw-Hill. Madrid 1997. 1º ed.
- LUSKIN, D.L.: *Index Options and Futures: The Complete Guide*, John Wiley and Sons, New York. 1987.
- *Manual del Inversor*. Patrocinado por Argentaria. Inversiones y Capital. 1994. 2ª ed.
- MARIN-MEDINA, José: *Grandes coleccionistas siglo XIX y XX*. Edarcom. Madrid. 1988.
- MASCAREÑAS, J; LEGARRIAGA, G: *Análisis de proyectos de inversión*. Endema. 1992.
- MASCAREÑAS, Juan; CACHON, José: *Activos y Mercados Financieros. Las acciones*. Pirámide. Madrid. 1988. 2º. Ed.
- MASCAREÑAS, J.; LOPEZ J.: *Renta fija y fondos de inversión*. Pirámide. Madrid. 1998. 2ª. Ed.
- MASSE, P.: *La elección de las inversiones*. Sagitario. Barcelona. 1963.
- MAYO, Leoncio: *¿Cómo se hace un sello?*. Madrid. Edifil, S.A. 1984.
- MONTALBAN ALVAREZ, J.L.; CUEVAS ALLER, Joaquín: *Historia del sello postal español*. LEESA. Bilbao 1982.
- MUTH, J.F. *Rational Expectations and the theory of price movements*. Econometrica. 1961. V. 29. Nº 6.
- NATENGERG, S.: *Option Volatility and Pricing Strategies*, Probus, Chicago.1988.
- NELKEN, Israel: *The Handbook of Exotic Options: Instruments, Analysis and Applications*, Irwing Professional Publishing, Chicago. 1995.

- NEUMEYER, Karl: *Les unions internationales*. Revue de Droit International. Ginebra. 1924.
- PAREJO, J.A.; CUERVO, A.; CALVO, A; RODRIGUEZ SAIZ, L.: *Manual del sistema Financiero Español*. Ariel. Barcelona. 1997. 10ª ed.
- PELLICER, M: *Mercados financieros organizados*. Banco de España. Estudios Económicos. N° 50. 1992.
- PINILLOS, José Luis: *Principios de psicología*. Alianza Universal. Madrid. 1982.
- RAIMBOURG Philippe. "Les Agences de Rating". Ed. Economica. Collection gestion. París. 1.990, y López J. "El Rating y las Agencias de Calificación. Dykinson. 1996.
- ROJAS, Enrique: *La conquista de la voluntad*. Temas de hoy. 1994. 5º ed.
- ROJO, L.A: *Renta, precios y balanza de pagos*. Alianza Universal. Madrid. 1978.
- 
- SHARPE, W.F.: *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk* Journal of Finance. septiembre 1964. Vol. 19.
- SHARPE, William; ALEXANDER, Gordon; BAILEY, Jeffrey: *Investiments*. Prentice Hall. Englewood Cliffs (N.J.) 1995.
- SMITH, K.T. y KENNISON, P: *Commodity Derivatives and Finance*, Euromoney, Londres. 1996 Véase también Costa, L. y Font, M: *Commodities. Mercados Financieros sobre Materias Primas*, Esic, Madrid. 1993.
- Soldevilla García, E.: "Las opciones bursátiles". BBV Situación 1.989/2. 1989
- Stanley Gibbons. 1992.
- SUAREZ SUAREZ, Andrés S.: *Decisiones óptimas de Inversión y Financiación en la Empresa*. Pirámide, S.A. Madrid. 1996. Decimoctava edición.
- TAMAMES, Ramón; GALLEGO, Santiago: *Diccionario de Economía y Finanzas*. Alianza Editorial, Sociedad Anónima. Madrid. Mayo 1994. 1ª. Ed.
- TAPIA HERMIDA, A.J.: "Sociedades y Fondos de Inversión y Fondos de titulización". Dykinson 1998.
- VALERO LÓPEZ, F.: *Opciones en instrumentos financieros*, Ariel Economía-Gesmosa, Madrid. 1988.
- VALLEJO-NÁGERA, Juan Antonio. *Locos Egregios*. 38º Ed. Planeta. 1995.

- VIÑES GOMBAN, Francisco. *El sello como inversión*. Tesis Doctoral: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Barcelona. 1982.
- WITTMANN, Heinrich: *Como Invertir y ganar dinero con los sellos*. Ibérica-europea de ediciones. Madrid. 1966.

#### PUBLICACIONES EN SERIES

- Actualidad Económica. N° 1951. Noviembre de 1995. Y 2005. Noviembre de 1996.
- Época. 28 de julio de 1997.
- FERNÁNDEZ RAÑADA, Pedro. *Las Instituciones de Inversión Colectiva*. Suplementos sobre Sistema Financiero. Papeles de Economía n°12. 1.985.
- Los Manuales de inversión. *Como invertir en bienes tangibles (Filatelia, Numismática, Arte, Antigüedades...)*. Madrid. Inversor ediciones, Sociedad Limitada y Afinsa. (Manuales Revista Inversión). 1996.
- LOPEZ, Javier. *Arte impresionista y moderno en Nueva York*. Revista Antiquaria. N° 156. Diciembre 1997.
- Manual del Inversor. Patrocinado por Argentaria. *Inversiones y Capital*. 1994. 2° ed. Revisada y actualizada.
- Revista Crónica filatélica. Mensual. Publiafinsa.
- Revista Entorno de Actualidad. Caja Madrid. Diciembre 1993.
- Revista Futuro. Mensual. Edición española, Sociedad Limitada.
- Revista inversión y capital. Semanal. Madrid: Inversor Ediciones, S.L.
- Papeles de Economía. Suplemento sobre el Sistema Financiero. "Instituciones de Inversión Colectiva". 1.985.



## **GLOSARIO DE TÉRMINOS**

**ADELGAZADO** (sello): Se dice que un sello está adelgazado cuando el espesor del papel que lo compone se ha vuelto parcial o totalmente más sutil respecto a sus condiciones originales. En términos corrientes se utiliza la palabra "despellejado".

**AEROFILATELIA:** Coleccionismo de sellos y otras piezas filatélicas relacionados con los medios de comunicación o el transporte a través del aire.

**AEROGRAMA:** Billetes o entero-postales entregados por vía aérea. Están comprendidos en ésta denominación los objetos postales comprendidos en vuelos especiales oficialmente autorizados, efectuados con motivos de raids, competiciones, y otras manifestaciones aéreas.

**ALBINO** (estampación o sobre estampación en): término tipográfico para indicar una estampación hecha sin tinta. Permanece sobre el papel la presión del carácter, visible a luz rasante, pero ninguna huella en color.

**ALBUM:** Libro especial con hojas móviles o fijas, que sirve para la ordenación y la conservación de los sellos.

**ANAGLIFICO** (sello): Ejemplar estampado con figuras sobrepuestas, colocadas una al lado de la otra, para obtener una visión estereoscópica artificial. Para percibir la imagen del sello en relieve es necesario utilizar gafas especiales, llamadas justamente anaglíficas (cristal izquierdo rojo, derecho verde).

**BANDA:** Tira de sellos, ordenados en línea o fila, que no están separados el uno del otro. Según su disposición la fila puede ser horizontal o vertical.

**BANDELETA:** Franja con inscripciones o leyendas, separada del sello por una perforación, que forma parte del borde de un pliego.

**BENEFICIENCIA** (sello de): Sello que, además del valor nominal de venta, se caracteriza por un sobreprecio del que se obtiene ventaja para determinadas entidades asistenciales, o que debe servir para financiar obras públicas.

**BLOQUE:** Grupo par de sellos, compuesto por cuatro o más ejemplares, unidos entre sí en forma de cuadrado o rectángulo.

**BLOQUE DE CINCO:** Esquina de hoja con la inscripción de la formación de la hoja y relativo valor, contorneada de cinco sellos. Generalmente, el bloque de cinco se puede obtener de las modernas hojas de sesenta sellos.

**BOLETIN ILUSTRATIVO** (o informativo): Procede de las administraciones postales para informar a los filatelistas de una nueva emisión. Contiene la reproducción y las particularidades técnicas de los sellos y un artículo ilustrativo.

**BOLSA FILATELICA NACIONAL:** Organismo que se propone mantener y promover relaciones amistosas entre los

comerciantes, los coleccionistas, los periodistas, los peritos y, en general, los cultivadores de la filatelia, con el fin de incrementar la difusión de la misma. Existe en la mayor parte de los países del mundo.

**BOLSILLO:** Pequeño sobre de material plástico muy transparente, que sirve de protección, dentro de la cual se ordenan los sellos que se han de aplicar en el álbum, evitando el uso del filtro o lengüeta.

**CAJA SALVAGOMA:** Accesorio que sirve para despegar sellos nuevos que se hayan pegado entre sí, o par quitar filtros o fragmentos de papel de los sellos que no pueden sumergirse en agua, porque están estampados sobre papel enyesado.

**CALCOGRAFIA:** Sistema de impresión de sellos, también denominado talla dulce, caracterizado porque el dibujo presenta un cierto relieve, consecuencia de la intensidad de la tinta.

**CALCOTIPIA:** Grabación en relieve sobre cobre. Es lo opuesto a la calcografía.

**CANCELACION:** Marca o matasello aplicado a los sellos en una dependencia postal para impedir su reutilización. Filatélicamente, el sello cancelado se denomina usado.

**CAPICUA:** Pareja de sellos, horizontal o vertical, uno de los cuales se ha impreso invertido respecto al otro.

**CARNE:** Carpetilla de cartulina que contiene, unidos por el lomo, un número variable de sellos de las tarifas postales más usuales.

**CATALOGO:** Publicación que ilustra y caracteriza los sellos que han tenido curso postal. De cada valor se indican las principales características y los precios informativos del mercado filatélico del momento. Los catálogos, que normalmente tienen periodicidad anual, pueden ser nacionales e internacionales. Las publicaciones que hacen referencia a las emisiones de todo el mundo se subdividen en continentes. Las naciones emisoras están catalogadas por orden alfabético. Los catálogos se dividen en generales, particulares, temáticos, simplificados y especializados.

**CENTRADO:** Preciso encuadramiento del sello, de forma que los márgenes resulten con igual espacio. El centrado, especialmente en los sellos antiguos, es muy importante.

**CIERRE CARTA:** Timbre sin ningún valor filatélico. Se utiliza al dorso de los sobres para precintar las cartas.

**CIFRA DE CONTROL:** Número impreso al dorso del sello, que sirve de control a las administraciones postales.

**CHARNELA:** Pequeño rectángulo de papel transparente engomado que permite adherir los sellos a la hoja del álbum. Se denomina también fijasellos.

**CLASICO** (sello): Sello meritorio, raro, de calidad. Entran en la categoría de clásicos los sellos de las primeras emisiones.

**COLECCIÓN CON ARGUMENTO** (llamada también ideológica o constructiva): Es un conjunto filatélico que tiene por base, para la clasificación, el argumento que ilustra el sello.

**COLECCIÓN FILATELICA:** Colección y disposición, según un orden lógico y razonable, de sellos o documentos postales.

**COLECCION TEMATICA:** Es ese componente de la filatelia en el cual las filatelias se ordenan según un tema, o motivo de emisión.

**CONMEMORATIVO** (sello) o **CELEBRATIVO:** Sello emitido con objeto de evocar acontecimientos de gran interés o para exaltar dignamente célebres o famosos personajes.

**COMPLEMENTARIO** (sello): Ejemplar puesto a la venta por exigencia de las tarifas postales, con el objetivo de integrar los valores de la serie ya emitida.

**CORREO AEREO** (sello para): Sello especialmente emitido para franquear la correspondencia a entregar por medio de aviones. El primer sello de correo aéreo fue emitido en Italia, el 22 de mayo de 1917, para el vuelo Milán-Turín.

**CORREO DE CAMPAÑA:** Servicio en vigor, en tiempos de guerra, dentro de la zona de las operaciones militares. Normalmente es despachado por personal civil militarizado.

**CORREO NEUMATICO** (sello para): Ejemplar que sirve para el franqueo de la correspondencia entregada por medio del correo neumático. Tal servicio se realiza sólo en el interior de las grandes ciudades; la correspondencia se transporta dentro de tubos especiales que explotan el impulso del aire comprimido.

**CORREO VIA MARITIMA:** Correspondencia ordinaria que normalmente se confía en tierra al servicio postal y es transportada por vía acuática (mar, lago o río).

**CORTE DE SOBRE:** Impresión de sello recortada de un entero-postal y utilizada como adhesivo.

**CROMOLITOGRAFIA** (colección de): Colecciones de figuras emitidas con objetivo publicitario por firmas privadas.

**CUADERNILLO PARA SELECCIÓN:** Cuaderno especial con páginas que tienen recuadros ya preparados para fijar los sellos (la mayor parte usados) que se expiden a los coleccionistas a fin de que éstos puedan adquirir -para selección- lo que más les agrada. Cada recuadro está completado por el número del catálogo y el precio actual.

**CUADRICROMA:** Ejemplar policromo en cuatro colores.

**DEFECTUOSO** (sello): Sello de selección inferior que presenta cualquier anomalía que le hace bajar en su valor comercial (adelgazamiento, falta o acortamiento de los dientes, manchas, agujeros y otras).

**DENTADO:** Perforación que se realiza en torno a los márgenes del sello, de manera que forme varios pequeños dientes que permitan despegar los sellos unos de los otros, sin el uso de tijeras. La máquina para perforar los sellos fue inventada, en 1847, por Henry Archer.

**DOBLE IMPRESIÓN O DOBLE ESTAMPACION:** Sello procedente de una hoja que por error ha recibido la estampación dos veces consecutivas. Los dibujos que componen la viñeta, los contornos y las esquinas de la segunda impresión, no coinciden con los de la primera.

**EMISION:** Conjunto de sellos distintos que se ponen a la venta el mismo día y en virtud de una misma disposición oficial. Suelen responder a un mismo motivo, tema o idea inspiradora.

**EMISIONES ABUSIVAS:** Emisiones que toleran gastos superfluos (definición de la F.I.P.).

**EMISIONES INDESEABLES:** Emisiones que no responden al objetivo postal (definición de la F.I.P.).

**EMISIONES NOCIVAS:** Emisiones que perjudican directamente los intereses de los coleccionistas (definición de la F.I.P.).



**EN CURSO** (sello): Sello válido para el franqueo.

**ENSAYO:** Sello que ha sido estampado como muestra. Generalmente lleva en sobrestampación o en perforación la palabra "ensayo". Existen también algunos ensayos que no fueron utilizados para la realización del sello y que se consideran "ensayos no emitidos".

**ENTERO POSTAL:** Efecto postal que presenta el sello impreso sobre la pieza de correspondencia, formando una unidad. Puede consistir en un sobre, tarjeta postal, aerograma, etcétera.

**ENTREGA AUTORIZADA** (sello para): Sello que las autoridades postales ponen a la venta para el franqueo de la correspondencia que se entrega a mano en la misma ciudad, por parte de bancos o de empresas autorizadas.

**ERINOFILIA:** Colección de cierreescarta y figuras conmemorativas, emitidas por entidades o firmas privadas. No tienen ni carácter oficial ni valor de franqueo.

**ERROR:** Dícese de la variedad producida por fallo humano durante el proceso de creación o elaboración de un sello. Los errores son también motivo de colección.

**ERROR RECURRENTE:** Sello que contiene error, comprendido en una claramente individualizada posición de la hoja, y que se verifica en toda la tirada de la misión. El sello

con error recurrente puede encontrarse también solamente en un determinado número de hojas.

**ERRORES TIPICOS:** Errores que pueden clasificarse y que se presentan de manera más frecuente. Por ejemplo, el centro del revés o "tête-bêche", la doble estampación, la estampación rectoanverso, etc.

**ESTAMPACION DE SEGURIDAD:** Nuevo método realizado con tira fluorescente invisible a simple vista. La estampación de seguridad aparece claramente sólo si se somete a las luces de los rayos ultravioleta. La estampación de seguridad podrá, en el futuro, sustituir a la filigrana.

**FACIAL:** Dícese del valor o tasa que figura en cada sello y que se corresponde a su precio de venta en las estafetas o expendedorías autorizadas.

**FACSIMIL:** Palabra que se estampa o se perfora sobre los sellos reproducidos con objetivo publicitario o para muestra.

**FALSIFICACION DE LA EPOCA:** Sello falsificado durante el periodo de su validez postal con objeto de defraudar a la administración postal.

**FIJASELLO:** Véase charnela

**FILA** (de sellos): dos o más sellos dispuestos verticalmente uno detrás de otro.

**FILATELIA:** Ciencia y arte que trata del coleccionismo de sellos y de cuantos documentos y marcas postales se relacionan con el transporte de la correspondencia.

**FILIGRANA:** Dibujo (letras, figuras diversas, emblemas, etc.) visible por transparencia, que se obtiene durante la elaboración del papel. Se incorpora a la pasta de los papeles que deben servir para la fabricación de títulos y valores en general, sirviendo para evitar las falsificaciones.

**FILIGRANOSCOPIO:** Aparato que sirve para distinguir la filigrana, cuando no es visible a simple vista. Está constituido por un recipiente de cristal, metal o material plástico de color negro, donde se colocan los sellos a examinar con el dorso hacia arriba, derramando encima unas gotitas de bencina purísima o éter de petróleo.

**FILTRO O LENGÜETA:** Sutil tira de papel transparente y engomado por un lado, que sirve para fijar los sellos en los álbumes o en los cuadernillos, por ejemplo, en los envíos para la selección. Fue inventada por el alemán H.J. Dauth, en 1885, que la denominó "Markent-Charniere".

**FIRMA:** Mención del nombre del dibujante bocetista, del grabador y del estampador, sobre el margen inferior del sello.

**FISCAL:** Timbre usado para el franqueo de la correspondencia, regularmente matasellado.

**FLUORESCENTE** (Sello): Sello estampado sobre papel que se ha hecho fluorescente por medio de un barniz especial incorporado o extendido sobre la superficie del mismo papel. La fluorescencia es necesaria para conseguir que las modernas máquinas franqueadoras busquen electrónicamente el sello que hay que inutilizar.

**FORMATO:** El formato de los sellos -según el convenio firmado por los países miembros de la Unión Postal Universal- debería ser rectangular, son los lados de 2 x 2,5. Tal norma no ha sido observada y la fantasía de los países emitentes se ha desfasado hasta el punto de que existen sellos de todas las formas geométricas posibles, regulares e irregulares.

**FOTOCALCOGRAFIA:** Grabación en relieve sobre cobre obtenida con la ayuda de la fotografía. El dibujo es nítido a simple vista, pero aparece confuso observado con una lente. Los colores resultan opacos y los bordes corridos. Es el sistema más moderno para la estampación de los sellos.

**FOTOGRAFADO:** Véase fotocalcografía.

**FRACCIONADOS:** Porciones de sellos antiguos regularmente usados para franquear o completar el franqueo sobre aquellas correspondencias para las cuales no existían,

en un determinado momento, los sellos del valor correspondiente a la tarifa vigente.

**FRANQUEO:** Sello o grupo de sellos cuyo valor facial conjunto se corresponde con las tasas previstas en las tarifas postales para el despacho de una pieza determinada de correspondencia. El franqueo filatélico consiste en el empleo de varios sellos conmemorativos o poco comunes.

**FRANQUEO MIXTO:** Franqueo realizado con sellos pertenecientes a dos administraciones postales diferentes.

**FRANQUICIA** (tarjeta en): Tarjeta utilizada para la correspondencia de los militares movilizadas. Las primeras tarjetas en franquicia se emitieron en Italia en 1911, para la guerra italo-turca.

**FRANQUIGRAFO:** Marca de franqueo, de color rojo, estampado sobre la correspondencia mediante una máquina de franquear en sustitución del sello adhesivo.

**FUERA DE CURSO** (sello): Sello no valido para el franqueo de la correspondencia. El periodo de validez de lo sellos se establece por decreto de las administraciones postales.

**GIRO O TANDA:** Conjunto de sellos que tienen el mismo argumento, ligados entre sí porque fueron emitidos en el

mismo periodo de tiempo, o porque se refieren a un mismo acontecimiento o a un mismo personaje.

**HABILITAR:** Dotar a un sello de un valor o función distinta a la de su emisión mediante sobrecarga.

**HILERA** (de sellos): Dos o más sellos dispuestos horizontalmente uno al lado del otro.

**GOMA.** Sustancia adhesiva extendida sobre el dorso del sello. Sirve para poder aplicar el ejemplar sobre la correspondencia. La mayor parte de los coleccionistas confieren especial importancia a la presencia de la goma original. En efecto, los sellos nuevos, privados de goma, sufren sensibles devaluaciones.

**GRADACION DE COLOR:** Existen sellos, especialmente de las primeras emisiones, que se presentan con una sucesión de tintas con afinidad de tono, fenómeno que debe explicarse por la imposibilidad de repetir el mismo grado de color en las distintas tiradas. Para designar la gradación de un color compuesto, normalmente los catálogos indican primero el color predominante, Por ejemplo, en el rosa carmín predomina el rosa con tendencia al carmín; en el carmín rosa predomina el carmín con tendencia al rosa. La diferencia de gradación de color da lugar a variedades buscadas por los especialistas.

**GRABACION:** Obtención del argumento elegido para el sello sobre metal, preferentemente sobre cobre, con buril o por medios químicos.

**HOJITA BLOQUE:** Emisión conmemorativa compuesta de uno o más sellos impresos conjuntamente en un pequeño bloque, acompañado de un dibujo o leyenda alusivos.

**HOJA ENTERA:** Hoja que contiene todos los sellos todavía sin separar. En la jerga tipográfica se denomina "cuarto". Últimamente se ha introducido la moda de coleccionar hojas enteras.

**HUECOGRABADO:** Sistema de impresión en el que el dibujo es grabado en hueco sobre un cilindro de cobre por procedimientos fotoquímicos.

**INTERESPACIO:** Espacio privado de estampación que encuadra un sello sin dentar.

**INTERESPACIO DE GRUPO:** Espacio privado de estampación que encuadra, en las hojas de sellos antiguos sin dentar, un determinado grupo de ejemplares. Es más ancho que el interespacio entre sellos.

**INVERTIDO (centro):** Centro del sello estampado al revés respecto al dibujo ornamental del contorno.

**LAVADO:** Trabajo que sirve para despegar los sellos de los sobres o de los fragmentos de sobre, o para

separarlos de los filtros o para limpiarlos, desinfectarlos y volverles a dar frescura.

**LEMA** (o leyenda o inscripción): Todos los escritos que se leen sobre el sello (nacionalidad, valor, fecha, etc.).

**LENTES DE AUMENTO:** Sirven para examinar más atentamente las particularidades de los sellos, con objeto de descubrir eventuales defectos (adelgazamientos, dientes acortas, raspaduras, etc.), o también méritos (examen de determinados tipos de goma, de papel, particularidades de la efigie, dimensiones de las sobrestampaciones, etc.).

**LITOGRAFIA:** Sistema de impresión basado antiguamente en el grabado o dibujo sobre una piedra plana.

**LOCAL** (sello): Sello que puede ser utilizado para el franqueo de la correspondencia sólo dentro del recinto delimitado de una ciudad o de un determinado territorio.

**LUMINISCENCIA:** Propiedad que presentan los sellos recubiertos de una sustancia fluorescente o fosforescente destinada a simplificar las operaciones de falsificación y obliteración electrónica de la correspondencia.

**MANCOLISTA** (o lista de faltas): Término netamente filatélico. Lista de los sellos que faltan a un coleccionista y que son buscados por éste para aumentar



la colección o para completar aquellas series en las que falta algún valor. Esta lista especial fue impresa por primera vez en 1884 por H.J. Dauth, el mismo que inventó la tira "filtro".

**MARCO:** Porción del sello que rodea el dibujo central.

**MARCOFILIA:** Coleccionismo de marcas y matasellos postales estampados sobre la correspondencia para indicar su origen, cancelar o anular los sellos, etcétera.

**MARGEN:** Espacio privado de estampación que encuadra al sello dentado. Para los sellos sin dentar se utiliza el término "interespacio", al que ya hemos hecho referencia.

**MATASELLADO:** Operación que se efectúa mediante timbre (a mano o mecánico) para invalidar el sello que -por haber cumplido su misión- no puede ser utilizado para el franqueo. Sobre los primeros sellos, el matasellado se realizaba también con señales hechas a pluma.

**MATASELLADO DE FAVOR:** Matasellos colocado sobre el sello (o sobre la carta no viajada) con único objetivo filatélico.

**MATASELLO:** Marca o impronta aplicada en una dependencia postal para anular o cancelar los sellos.

**MATERIALES FILATELICOS** (o "accesorios filatélicos): Aparatos, instrumentos y objetos varios que sirven al coleccionista para el examen, estudio y la conservación de los sellos.

**MAXIMOFILIA:** Coleccionismo de tarjetas en las que la imagen, el sello y el matasello guardan una estricta correlación.

**MECANOTELIA:** Coleccionismo de franquígrafos o franqueos mecánicos.

**MINIPLIEGO:** Pliego compuesto generalmente por veinte o menos sellos.

**MOTIVO:** Tema o asunto gráfico individualizador de un sello o una emisión.

**NO EMITIDO** (sello): Sello ya dispuesto para su venta al público, pero que, por un motivo cualquiera, no fue puesto en curso. Sirve sólo como objeto de colección.

**NOVEDAD:** Dícese del sello o serie emitidos recientemente.

**OBLITERACION:** Véase cancelación.

**ODONTOMETRO:** Plantilla numerada que permite medir el dentado de los sellos.

**OFFSET:** Procedimiento de estampación litográfica rotativa adaptado para grandes tiradas. La imagen para reproducir se traslada sobre la hoja no directamente por la plancha litográfica o por el cliché, sino a través de una matriz elástica cilíndrica.

**OFICIAL** (sello): Sello que tiene por objeto franquear, en exención de pago, la correspondencia de servicio. Algunas veces, las administraciones postales utilizan para tal uso sellos ordinarios oportunamente estampados.

**PAQUETE POSTAL** (sello para): Ejemplares que sirven para el franqueo destinado a la expedición de paquetes postales y a su entrega. Normalmente se componen de dos partes, divididas por un dentado. Una sirve para el recibo y la otra para ser colocada sobre el boletín de expedición que acompaña al paquete.

**PAREJA** (o par): Dos sellos sin separar. Se distinguen en "vertical", cuando los dos sellos están dispuestos uno encima del otro, y en "horizontal", cuando se encuentran uno al lado del otro.

**PASADO POR CORREO:** Correspondencia -franqueada con sello que resulta legalmente anulado con matasellos- viajada y regularmente entregada al destinatario a través de los órganos postales. El sello en tal caso se dice "pasado por correo", aunque se trate de un ejemplar falsificado para engañar a la administración de correos.

**PENNY BLACK:** Locución inglesa introducida en uso común en la jerga filatélica. Quiere significar el primer sello emitido en el mundo, el 5 de mayo de 1840, es decir, el penny de color negro, de la Gran Bretaña, con la efigie de la reina Victoria.

**PEQUEÑA SERIE:** Serie incompleta, es decir, a la que le faltan los valores más altos.

**PERFORACION:** Cualquier señal (marca, número, sigla, etc.) realizada por las máquinas perforadoras, que aparece sobre los sellos bajo la forma de pequeños agujeritos. Tienen valor filatélico solamente los ejemplares perforados, por disposición de las autoridades competentes, debido a exigencias postales.

**PERFORACION EN LINEAS:** Sello que ha recibido en los bordes una ligera presión de hoja cortante, con objeto de facilitar la separación de los ejemplares.

**PICHONESGRAMA:** Se denominaron así a las expediciones por medio de palomas mensajeras entre el puerto neozelandés de Auckland y la isla de la Gran Barrera. Tal servicio regular con los pichones fue instituido en el año 1897.

**PINZAS:** Para no dañar a los sellos es necesario tratarlos siempre con pinzas, accesorio indispensable al filatelista, que evita manosear los ejemplares.

**PLANCHA:** Conjunto de clichés, generalmente del mismo valor, sobre los cuales están impresos los sellos de una

hoja completa. Cuando la plancha está numerada, el mismo número se reproduce sobre todos los sellos de la hoja.

**PLIEGO:** Hoja con más de veinte sellos impresos simultáneamente y dotada de márgenes, inscripciones, número y/o fecha de emisión.

**PLUSVALIA:** Aumento del valor filatélico que puede atribuirse bien a un ejemplar de excepcional belleza y frescura, superior a los de primera selección, bien a un sello que presenta una variedad o un error particular.

**POLICROMO** (sello): Sello estampado en varios colores.

**PORTE:** Tarifa mínima establecida para el franqueo de la correspondencia.

**PORTE DEBIDO:** Pago del porte a cargo del destinatario.

**PORTE PAGADO:** Tarifa pagada por el remitente.

**POSTA** (actualmente, CORREOS): Organización estatal, o bajo control del Estado, que comprende el complejo de los servicios de aceptación, expedición y entrega de la correspondencia.

**PRECURSOR:** Cualquier documento postal que haya sido puesto en circulación antes de la invención de los sellos.

**PREFILATELIA:** Estudio y coleccionismo de las marcas postales anteriores a la implantación del sello adhesivo de correos.

**PREMATASELLADO** (sello): Sello puesto en circulación por las administraciones postales, ya provisto del matasellos o con obliteración en sobreestampación.

**PREOBLITERADO:** Dícese del sello destinado al franqueo de impresos que se emite con la marca de cancelación estampado, lo que simplifica el trabajo de las dependencias postales.

**PROVISIONAL** (sello): Ejemplares que se utilizan en espera de que se emita una serie definitiva. Dado su limitado periodo de validez, resultan un tanto raros y son buscados por los coleccionistas.

**PRUEBA:** Ensayo o muestra de grabado o impresión, previa a la tirada definitiva de un sello. Las pruebas son también motivo de colección.

**PRUEBA DE COLOR:** Ejemplar estampado en color aún sin definir. Las pruebas se realizan para ser sometidas a la opinión del bocetista, al que corresponde confirmar el tono de la coloración definitiva.

**PRUEBA DE LUJO:** (o prueba de archivo): Prueba DE Estampación que se efectúa sobre cartulina o sobre papel especial (enyesado, satinado, vitela, etc.) sin goma. En realidad se trata de pruebas ajenas a la rutina de oficina y que a continuación son archivadas. Algunas

veces se regalan a personalidades o se vende a coleccionistas.

**PRUEBA DE ESTAMPACION:** Normalmente, la estampación experimental de un sello se realiza en negro o en color sin definir. Sirve para el control y examen técnico del impresor.

**PUENTE:** Pareja de sellos unidos por un margen existente en la parte central de la hoja.

**RECTO:** La parte dibujada del sello.

**REENGOMADO** (sello): Sello privado de la goma original (o sea, procedente de sellos pasados por correo y escapados al matasellado, o de ejemplares que por razones varias han sido lavados) y a continuación artificialmente engomado. La operación del reengomado se considera una mixtificación.

**REESTAMPACIÓN** ( o reimpresión): Reproducción de sellos en época siguiente a la de su emisión, usando los clichés originales.

**RELIEVE** (sello en): Sello con la viñeta estampada en seco. La figura se presenta en altorrelieve. La estampación puede realizarse en albino o en colores.

**REPARADO** (sello): Ejemplar imperfecto que ha sufrido manipulaciones con objeto de enmascarar sus defectos.

**RETOCADO** (sello): Ejemplar perfeccionado por el grabador directamente sobre la matriz original.

**RETROCALCADO** (sello): Ejemplar sobre cuyo dorso aparece la impresión en albino de la viñeta.

**RETROSTAMPADO** (sello): Ejemplar estampado por error, tanto por el recto como por el verso. Si la estampación sobre el dorso o verso aparece en la misma posición que la del recto o frente del sello, se tiene el llamado "Recto y verso", mientras que si la estampación del verso está en posición diametralmente opuesta a la del recto, se tiene el sello "Recto-verso".

**ROLLO:** Bobina o carrete de sellos destinados a las máquinas expendedoras automáticas.

**ROTOCALCOGRAFIA:** Estampación fotocalcográfica para grandes tiradas. La grabación se efectúa directamente en el cilindro de cobre que se utiliza sobre máquina rotativa.

**SELECCIÓN:** Los sellos se subdividen, por lo que respecta a su valor filatélico, en primera y segunda selección. En la primera entran los ejemplares perfectos bajo todos los puntos de vista. En la segunda, los sellos que presentan algún defecto.

**SELLO:** Timbre o efecto adhesivo que sirve de comprobante al previo pago de una tasa postal.



**SELLO NUEVO:** Sello carente de cualquier señal de anulamiento, con toda la goma original.

**SELLO USADO:** Sello regularmente pasado por correos para el franqueo sobre de la correspondencia. Es reconocible porque debe tener la marca de un matasellos postal.

**SERIE:** Conjunto de sellos de valores o motivos distintos que componen una emisión.

**SERVICIO** (sello de): Sellos que sirven a algunos países para franquear, como exención de pago, la correspondencia oficial del Estado. En algunas naciones han sido sustituidos por un timbre especial de franquicia.

**SIN DENTAR** (sello): Sello que tiene los márgenes sin dientes; por eso, para su separación de los otros ejemplares de la hoja a la que pertenecía, se tuvo que recurrir al uso de las tijeras, ya que no poseía perforación. En los primeros tiempos (desde el año 1840 al 1847) los sellos eran todos sin dentar.

**SIN TASA:** Timbres que sirven a la administración postal para tasar las correspondencias privadas de franqueo o no franqueadas suficientemente.

**SPECIMEN:** Sellos que llevan tal lema en sobrestampación o en perforación, para ser regalados a particulares o entregados a la Unión Postal Universal, para su distribución entre los países miembros.

**SOBRE PRIMER DIA:** Normalmente, en la jerga filatélica se utiliza el término inglés "First Day Cover", o sus abreviaturas F.D.C. (literalmente, "primer día de emisión"). Se trata de un sobre preparado con anticipación por editores especiales, sobre el que se coloca un sello, o una serie de sellos, el día de la emisión. La anulación acaece siempre con la misma fecha, y muchas veces el matasello se utiliza sólo con este motivo y para esta ocasión. El sobre, normalmente lleva un dibujo que tiene relación con el argumento del sello.

**SOBRECARGA:** Inscripción tipográfica efectuada sobre un sello para modificar su valor o la finalidad de su emisión.

**SOBREESTAMPADOS** (sellos): Sellos sobre los que se ha impreso un nuevo lema o cifra para destinarlos a otro uso o para cambiar su valor nominal, para conmemorar cualquier acontecimiento o por cambio de gobierno o de nacionalidad.

**SOBREPRECIO** (sello de): Se trata, en general, de sellos emitidos con objetivo de beneficencia, que, además del precio de franqueo, llevan un sobrecargo de valor que se entrega a favor de obras filantrópicas.

**TARJETA ILUSTRADA O TARJETA POSTAL:** Tarjeta que lleva al frente una viñeta, una figura, un dibujo, una pintura, un panorama ilustrativo, etc., y al dorso el espacio reservado para la correspondencia y la dirección. En ella se aplica un sello adhesivo.

**TEMATICA:** Dícese de la colección basada en la afinidad de la imagen, motivo o idea inspiradora de cada sello, marca o elemento postal que la integran.

**TIMBRE MOVIL:** Sellos especiales que se aplican, por ley, a las facturas, boletos, recibos, etc. No tienen nada en común con los sellos para franqueo. La colección de los timbres móviles está, sin embargo, emparentada con la filatelia.

**TIPOGRAFIA:** Sistema de impresión basado en el uso de tipos o dibujos en relieve que imprimen por contacto directo sobre el papel.

**TIRA:** Conjunto de sellos unidos formando una línea horizontal o vertical.

**TIRADA:** La cantidad efectiva de sellos estampados y puestos en circulación, concerniente a una determinada emisión.

**TRIPTICO:** Sello dividido en tres partes mediante dentado. Se colecciona sólo el tríptico completo.

**ULTRAMAR:** Término netamente filatélico, usado por los coleccionistas europeos para indicar los sellos de los países de América, Asia, Africa y Oceanía.

**URGENTE (sello):** Sello especial que sirve para franquear la correspondencia que debe entregarse inmediatamente después de su llegada a destino.

**VARIEDAD:** Dícese del sello que presente una leve diferencia con el ejemplar tipo, debido a imperfecciones técnicas que pueden afectar al dibujo, color, impresión, papel o dentado. Las variedades son motivo de colección.

## **APENDICES**

# Apéndice N° 1

# DATOS DEL MERCADO DE B.T.

**Precios entre los que puede oscilar la obra de algunos de los pintores mas conocidos.**  
**(en millones de pesetas)**  
**PINTURA**  
**(expresado en dolares)**

AUTOR	Valor	AUTOR	Valor
Arroyo, Eduardo	1,2/8	López, Antonio	1/40
Barceló, Miguel	12/16	Millares, Manolo	8/15
Barjola, Juan	1,8/4	Mompó, Manuel	4/14
Broto, J. Manuel	1,2/2,5	Muñoz, Lucio	2/3,5
Caballero, José	0,5/3	Naranjo, Eduardo	2/18
Canogar, Rafael	1/3	Palazuelo, Pablo	0,5/5
Castillo, Jorge	3/4	Palencia, Benjamín	2/20
Clavé, Antoni	1/7	Pérez-Villalta, Guillermo	3/4,8
Cossio, Pancho	1/3	Quejido, Manolo	0,8/1,5
Cuixart, Modest	3/8	Rueda, Gerardo	4/12
Domínguez, Oscar	3/7	Saura, Antonio	2,3/8
Equipo crónica	1,2/5	Sempere	0,5/4
Feijó, Luis	2/4	Sicilia, Jose M <sup>a</sup>	1,8/8,5
Genovés, Juan	1,1/2	Tàpies, Antoni	3,5/40
Gordillo, Luis	3/12	Uslé, Juan	0,6/1,1
Grau Sala, Emilio	4/12	Valdés, Manolo	4,5/7,5
Gerrero, José	2/5	Vida, Juan	0,6/1,5
Guinovart, José	0.5/4	Zóbel, Fernando	1,5/3,5
La font, Carmen	1/3	Willem de kooning	20700000

Fuente: Anticuaria y elaboración propia

**Récords absolutos alcanzados en subastas de todo el mundo**  
**ANTIGÜEDADES**

	OBRA	AÑO	PRECIO	MONEDA
<b>MUEBLES</b>	Gabinet, Badminton. Pieza italiana del S. XVI.	1990	<b>8.580.000</b>	L. Esterlinas
	Escritorio y librería en madera de caoba, líneas y estilo Chipendale americano	1989	<b>12.100.000</b>	Dólares
<b>ESPEJOS</b>	Pareja de espejos ingleses con decoración chinesca	1988	<b>220.000</b>	L. Esterlinas
	Espejo pintado en gris y dorado, Jorge II	1990	<b>330.000</b>	Dólares
<b>TAPICES</b>	Tapices de Gobelinos de Duque de Antin. Recogen escenas de Quijote.	1993	<b>771.500</b>	L. Esterlinas
	"El juicio". Tapiz correspondiente a uni de cuatro Gobelinos de la serie "Historia de Esther"	1990	<b>3.885.000</b>	Francos franceses
<b>RELOJES</b>	Reloj Fabergé de sobremesa. San Petersburgo. C 1899-1908)	1994	<b>2.151.000</b>	Francos suizos
	"El huevo de cuco". Reloj de Fabergé. C. 1900	1985	<b>1.760.000</b>	Dólares
<b>PLATA</b>	Cafetera en plata francesa, de François Thomas Germain, época Luis XV	1992	<b>8.325.000</b>	Francos franceses
	Lámpara en plata de Hanover Fabergé, c 1900	1994	<b>19.980.000</b>	Francos franceses
<b>JOYAS</b>	Diamante Talla Rectangular François Thomas Germain, época Luis XV	1994	<b>17.823.500</b>	Francos suizos
	Diamante de 42,92 Kts, montado con un pendiente	1985	<b>11.000.000</b>	Francos suizos
<b>CERAMICA PORCELANA</b>	Reciente en loza de Saint Porchaire	1987	<b>3.700.000</b>	Francos suizos
	"Caballo Fereghan". Figura en porcelana china, dinastia Tang.	1990	<b>3.740.000</b>	L. Esterlinas

Fuente: Anticuaria y elaboración propia

**Récords absolutos alcanzados en subastas de todo el mundo**

**MONEDAS**

(expresado en Dólares)

PIEZA	AÑO	PRECIO
Doblón de Oro estadounidense ("Brasher"), de 1787	1979	725.000
50 Dólares Proof estadounidense, de 1851	1980	500.000
Decadracma de Atenas, de 470 a C.	1976	3.500.000 (f. Suizos)

**Récords absolutos alcanzados en subastas de todo el Mundo**

**MANUSCRITOS**

(expresado en Dólares)

PIEZA	AÑO	PRECIO
"Códice Hammer", de Lenardo da Vinci	1995	30.800.000
Manuscrito " Gospels of Henry the Lion"	1983	10.600.000
Manuscrito, obra de unos monjes alemanes (1170)	1994	10.400.000
Declaración de la independencia de los Estados Unidos de América (copia)	1994	5.500.000
Manuscrito, "Northmberland Bestiary" (s. XII)	1994	4.700.000
Libro de los pájaros de América, de J.J. Audubon	1994	3.300.000
Sonata para piano OP. 90 de Ludwing V. Beethoven	1994	1.600.000

Fuente: Anticuaria y elaboración propia



**Récords absolutos alcanzados en subastas españolas**

**ESCULTURA**

(expresado en pesetas)

AUTOR	TÍTULO	FECHA	PRECIO
Eduardo Chillida	Deseoso	1992	33.600.000
Anónimo	Altar renacentista, Valladolid	1988	16.500.000
A. Calder	Sin título	1990	14.600.000
A. Calder	Móvil de metal pintado	1991	13.400.000
Eduardo Chillida	Estela V	1992	12.300.000
Manuel Valdés	Infanta	1992	9.000.000
Pablo Gargallo	David	1989	8.700.000
A. tãpies	Libro III	1990	8.100.000
Jose Mª Subirachs	Eva	1990	8.000.000
Julio González	Cabeza, Doble cabeza	1990	7.500.000

**Récords absolutos alcanzados en subastas de todo el Mundo**

**ESCULTURA**

(expresado en Dólares)

AUTOR	TÍTULO	FECHA	PRECIO
Edgar Degas	Danzanna de catorce años	1988	10.200.000
Bajorrelieve	Palacio de Ashumasirpal II (IX a C)	1994	10.000.000
Adrien de Vries	Baile de Fauno (c. 1610-15)	1989	8.900.000
C. Brancusi	Negritud Rubia	1990	8.900.000
Frederick Remington	Vaqueros (1902)	1989	8.800.000
David Smith	Cubi V	1994	4.100.000
Henry Moore	Figura Reclinada	1990	4.100.000
Giambolongna	El rapto de Sabina (XVI)	1989	3.600.000
Alberto Giacometti	Grande femme debout II	1987	3.600.000
Julio González	Cabeza, Doble cabeza	1990	7.500.000
Arte africano Bangwa	Reina	1990	3.400.000

Fuente: Anticuaria y elaboración propia

**Precios de Joyas en Madrid**  
(expresado en pesetas)

PIEZA	SUBASTA	PRECIO
Collar de perlas	Sotheby's Madrid	3.000.000
Collar con 29 perlas australianas	Fernado Duran	6.000.000
Sortija con 2 brillantes (4 quilates)	Caja Madrid	2.750.000
Sortija con brillantes (4,5 quilates) montado en platino	Finarte	2.750.000
Pendientes de brillantes (2 de 3 quilates) sobre platino	Finarte	2.750.000
Collar con 26 esmeraldas con oro blanco (31 quilates)	Caja Madrid	4.000.000
Pendientes de brillantes (7,8 quilates los dos) platino	Fernado Duran	3.750.000
Brazalete (Napoleón III) con 3 esmeraldas. Oro.	Duran	4.000.000
Pendientes de brillante (2,8 quilates)	Caja Madrid	3.000.000
Collar de 37 perlas australianas con diamantes	Caja Madrid	2.500.000
Collar de Brillantes (25 quilates) montado en oro de 18 kts	Fernado Duran	2.500.000
Diadema de oro blanco y 14 esmeraldas (27 quilates)	Caja Madrid	2.500.000

Fuente: Anticuaria y elaboración propia

## Apéndice II. Administraciones Postales a nivel mundial.

PAÍS	SERVICIO FILATÉLICO	DIRECCIÓN POSTAL	CIUDAD	MONEDA
ATT	Via Servicio Filat. Australiano			dólar
Abjasia	Limpex-Ukrania	PO Box 258	320027 Dniepropetrovsk-27	rublo
Afganistán	Official Philatelic Service	GPO Philatelic Bureau	Kabul	afgani
África del Sur	Philatelic Service & Intersapa	Private Bag x505	0001 Pretoria	rand
Aland	Postkontor Filateliservicen	PB 100	Fin-22101 Marienhamn	marco
Albania	Philatelic Service	Kongresi i Permetit street, 37	Tirana	nuevo lek
Alderney	Via Guernsey Philatelic Service			libra
Alemania	Versandstellen für Postwertzei	Postfach 2000	D-92632 Widen	marco
Andorra	Vegueria Servei d'Emissions	Prat de la Creu, 42	Andorra la Vella	peseta
Andorra española	Via Servicio Filatélico Madrid			peseta
Andorra francesa	Via Servicio Filatélico París			franco
Angola	Serviços de Filatelia	Caixa Postal 1400	Luanda	kwanza
Anguila	Anguila Post Office	Philatelic Bureau	The Valley	dólar
Antigua	Official Philatelic Departament	GPO	Saint John's	dólar
Antillas holandesas	Philatelic Bureau	GPO Postal Services	Willenstad-Curaçao	gulder
Arabia Saudita	Official Philatelic Service	Central Post Office	Riyad	riyal
Argelia	Mr. le Receveur des Postes	Service Philatélique Algérie	Argel R.P.	dinar
Argentina	Encotel Filatelia	Correo Central	1000 Buenos Aires	peso
Armenia	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Erevan	rublo
Aruba	Philatelic Service	GPO J. Irausquinplein, 9	Aruba	gulder
Ascensión	The Administrator	Philatelic Bureau GPO	Georgetown	libra
Australia	Philatelic Bureau	GPO Box 9988	Melbourne VIC 3001	dólar
Austria	Briefmarkenversandstelle	Osterreichische Post	A-1211 Viena	chelin
Azerbaiyán	Azermarka Philatelic Departament	33 Avenue Azerbaidjan	370139 Bakú	rublo
Azores	Serviço Filatélico dos CTT	Av Antero de Quental	P-9500 Ponta Delgada	escudo
Bahamas	Bahamas Philatelic Bureau	GPO PO Box n 8302	Nassau	dólar
Bahrain	Philatelic Bureau Dep. Of Posts	PO Box 1212	Manama-Bahrein	dinar
Bangladesh	Philatelic Service Dep. Of Post	GPO	Dnaka 1000	taka
Barbados	The Manager Philatelic Bureau	General Post Office	Bridgetown	dólar
Barbuda	Official Philatelic Bureau	GPO Postal Headquarters	Codrington-Barbuda	dólar
BAT	Via Crown Agents			libra
Belarus	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Minsk	
Bélgica	Direction de la Philatélie	Centre Monnaie-Collectionneurs	B-1000 Bruselas	franco
Belize	Philatelic Bureau	General Post Office	Belize City	dólar
Benin	Recette Principale des Postes	Service Philatélique Officiel	Cotonou	franco
Bermuda	Philatelic Bureau	GPO	Hamilton HM PM	dólar
Bhután	Director Philatelic Bureau	Chief Controller Stamps, GPO	Thimphu	ngultrum
Biot	Official Philatelic Service	GPO Postal Headquarters	DIEGO GARCÍA-BIOT	libra
Bolivia	Servicio Central de Correos	Departamento Filatélico Ecobol	La Paz	boliviano
Botswana	Philatelic Bureau	GPO PO Box 100	Gaborone	pula
Brasil	Divisão Central Filatelica	SCS Quadra 4 Lotes 36 Bloco A	70300-300 Brasília	real
Brunel Darussalam	Philatelic Bureau Postal Service	MPC, Old Airport, Berakas 3750	Bandar Seri Begawan	dólar
Bulgaria	Service Philatélique des Postes	Bureau des Postes Bulgares	Sofia	leva
Burkina Faso	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des Postes	Ouagadougou	franco
Burundi	Service Philatélique des PTT	Recette Principale des Postes	Bujumbura	franco
Cabo Verde	Serviços de Filatelia	Correios de Cabo Verde	Praia	escudo
Cambodia	Recette Principale des Postes	Service Philatélique Officiel	Phnom Penh	riel
Camerun	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des Postes	Yaounde	franco
Canadá	Philatelic Service	Canada Post Corporation	Antigonish B2G 2R8	dólar
Caymán	The Philatelic Bureau	GPO	Grand Cayman W.I.	dólar
Cayo de Belize	GPO Philatelic Service	General Post Office	Belize City	dólar
Centroáfrica, Rep.	Recette Principale des Postes	Service Philatélique Officiel	Bangui	franco
Chad	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des Postes	N'Djamena	franco

PAÍS	SERVICIO FILATÉLICO	DIRECCIÓN POSTAL	CIUDAD	MONEDA
Checa, República	Artia-Philatelic Departament	VE Smeckach, 30, PO Box 790	111 27 Praga 1	corona
Chile	Servicio Filatélico de Correos	Administración Principal	Santiago	peso
China	China Stamp Corporation	28 Tun an men street	Pekín	yuan
Chipre	Philatelic Service Dep. Of Post	GPO	CY-1900 Nicosia	libra
Chipre turco	Turkish Rep. Northern of Cyprus	GPO Philatelic. Via Mersin, 10	Lefkosa, Turquía	lira turca
Christmas	Servicio Filatélico Australia			dólar
Cocos (Keeling)	Servicio Filatélico Australia			dólar
Colombia	Administración Correo Central	Departamento de Filatelia	Bogotá	peso
Comores	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des Postes	Moroni	franco
Congo	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des PTT	Brazzaville	franco
Cook	Philatelic Bureau	Post Office	Rarotonga	dólar
Corea del Norte	Korean Stamp Corporation	Yonggwang street. Central Dist.	Pyongyang	won
Corea del Sur	Official Philatelic Service	Postal Headquarters CPO	Seoul 100	won
Costa de Marfil	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des Postes	Abidjan	franco
Costa Rica	Cortel Oficina Filatélica	Apartado 8000	1000 San José	colón
Croacia	Official Philatelic Service	Postal Services, Juriseva 13	HR-1001 Zagreb	kn
Cuba	Coprefil	Apartado 1000	La Habana 1	peso
Dinamarca	Postens Frimarkecenter	Vesterbrogade 67	DK-1620 Kobenhavn v	corona
Djibouti	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des Postes	Djibouti	franco
Dominica	Dominica Stamp Bureau	Philatelic Department GPO	Roseau	dólar
Dominicana	Administración Central Correos	Departamento Filatélico	Santo Domingo	peso
Ecuador	Dirección General de Correos	Departamento de Filatelia	Quito-Pichincha	sucre
Egipto	Philatelic Office	General Post Office	11599 El Cairo	piastre
El Salvador	Ministerio de Comunicaciones	Departamento de Filatelia	San Salvador	colón
Emiratos Arabes Unidos	Philatelic Bureau Dep. Of Posts	PO Box 8888	Dubai Uae	dirham
Eritrea	Official Philatelic Services	Postal Services, GPO	Asmara	birr
Eslovaquia	Pofis Bratislava	PO Box 1, Mamateyova, 16	85005 Bratislava	corona
Eslovenia	Official Philatelic Service	Cigaletova 15 P.P.1000	1001 Ljubljana	sit
España	Servicio Filatélico de Correos	Palacio de Comunicaciones	E-28070 Madrid	peseta
Estados Unidos	USPS Philatelic Sales Division	PO Box 449997	Kansas City MO 64144	dólar
Estonia	Official Philatelic Service	PO Box 2933	EE-0031 Tallinn	
Etiopía	Philatelic Section Postal Service	PO Box 1112	Addis Abeba	birr
Expresión Francesa	Via Servicio Filatélico Paris			
Expresión Inglesa	Crown Agents Stamp Bureau	Old Inn House, 2 Carshalton RD	Sutton, Surrey SM14RN	libra
Expresión Inglesa	Intergovernmental Philatelic	C 460 west 34 <sup>th</sup> street	New York NY 10001	dólar
Expresión Portuguesa	Tecnologia das Comunicações	Rua Alexandre Herculano	100-2'1200 Lisboa Portugal	escudo
Falkland (Malvinas)	Philatelic Bureau GPO	Postal Headquarters	Port Stanley	libra
Feroe	Philatelic Of.-Firmarkjadelisin	Postverk Foroyar	FR-159 Torshavn	corona
Fiji	Philatelic Bureau	GPO Box 100	Suva	dólar
Filipinas	Official Philatelic Departament	Central Post Office	Manila	peso
Finlandia	Postes Frimarkscentral	PB 654, Laippatie, 4	Fin-00101 Helsinki	marco
Francia	Service Philatélique Poste	18 rue Françoise Bonvin	F-75758 Paris Cedex	franco
Gabón	Service Philatélique Officiel	Recette Principale des PTT	Libreville	franco
Gambia	Official Philatelic Service	GPO Postal Headquarters	Banjul	dalasi
Georgia	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Tbilisi	
Georgia del Sur y Sandwich	servicio de Malvinas			libra
Ghana	Philatelic Service GPO	Postal Headquarters	Accra	cedis
Gibraltar	Philatelic Bureau	PO Box 5662	Gibraltar	libra
Gran Bretaña	British Philatelic Bureau	20 Brandon Street	Edinburgh EH3 5TT	libra
Granada	Official Philatelic Departament GPO		Saint George's	dólar
Granada Granadinas	Servicio de Granada			dólar
Granadinas S. Vicente	Servicio de San Vicente			dólar
Grecia	Bureau Philatélique Central	100 Aeolou Street	GR 105 64 Atenas	dracma
Groenlandia	Philatelic Departament	Greenland Post Office	DK-3913 Tassilaq	corona
Guatemala	Servicio de Filatelia	Don. Grai. De Correos	Ciudad de Guatemala	quetzal
Guayana	Post Office Corporation	GPO Philatelic Bureau	Georgetown	dólar

PAÍS	SERVICIO FILATÉLICO	DIRECCIÓN POSTAL	CIUDAD	MONEDA
Guernsey	Philatelic Service	Postal Headquarters	Guernsey Channel Is.	libra
Guinea	Recette Principale des PTT	Service Philatélique Officiel	Conakry	syli
Guinea Bissau	Secretaria dos CTT-CP 200	Serviços de Filatelia dos CTT	Bissau	peso
Guinea Ecuatorial	Servicio Filatélico de Correos	Administración Principal	Malabo-Mbini	franco
Guinea Ecuatorial	Servicio Filatélico Madrid			franco
Haití	Recette Principale des PTT	Service Philatélique Central	Port au Prince	gourde
Holanda	PTT Post Filatelie	PO Box 30051	NL-9700 RN Groningen	guilder
Honduras	Servicio de Filatelia	Don. Gral. de Correos	Tegucigalpa	lempira
Hong Kong	Philatelic Bureau Dep. Of Posts	Connaught Place	Hong Kkong Central	dóla
Hungría	Philatelia Hungarica	PO Box 600	H-1373 Budapest	forinto
Hungría	Service Philatélique Bureau de Postes	Krisztina Krt. 6-8	H-1540 Budapest	forinto
India	Official Philatelic Service	GPO Dak Bhavan, Parliament St.	New Delhi 110001	rupia
Indonesia	Official Philatelic Service	Jalan Cikini Raya 5	Jakarta Pusat 1000	rupia
Irak	Official Philatelic Service	Postal Headquarters	Baghdad	dinares
Irán	Philatelic Service-Postal Head	PO Box 16315-174	Teherán	riales
Irlanda	Philatelic Bureau	PO Box 1991 GPO	Dublin 1	libra
Islandia	Frimerkjasalan	PO Box 8445	ISL-128 Reykjavik	corona
Israel	Official Philatelic Service	GPO Headquarters	Tel Aviv- Yafo 61080	shekel
Italia	Poste Italiane	Francobolli per Collezioni	I-00100 Roma	lira
Jamaica	Head Postmaster	GPO Philatelic Bureau	Kingston	dólar
Japón	CPO Philatelic Section	CPO Box 888	Tokyo 100 91	yen
Jersey	GPO Philatelic Service	Department 304c, St. Helier	Jersey-Channel Isl.	libra
Jordania	Direction General des PTT	Service Philatélique	Amman	dinar
Kazakhstan	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Alma Alta	
Kenya	The Stamp Bureau	Kenya Postal CO. PO Box 30638	Nairobi	chelin
Kirguizistán	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Bishkek	
Kiribati	Philatelic Bureau GPO	Box 494	Betio Tarawa Atoll	dólar
Kuwait	Philatelic Departament	General Post Office GPO-Center Safat-	Kuwait	dinar
Laos	Recette Principale des Postes	Service Philatélique Officiel	Vientiane	Nuevo Kif
Lesotho	Philatelic Controller	GPO Private Bag A 1	Maseru 100	loti
Letonia	Official Philatelic Service	21 Brivibas Bulvari	LV-1000 Riga PDP	lats
Libano	Philatelic Service	General Post Office	Beirut	libra
Liberia	Official Philatelic Service	Philatelic Bureau GPO	Monrovia	dólar
Libia	Official Philatelic Service	Postal Department-Minist Posts	Tripoli	dinar
Liechtenstein	Postwertzeichenstelle der Reg.	Official Philatelic Service	FL-9490 Vaduz	franco
Lituania	Official Philatelic Service	GPO Central Post Office	Lat-Vilnius	
Luxemburgo	Office des Timbres Poste	Bureau des PTT R.P.	L-2992 Luxemburgo	franco
Macao	Divisao de Filatelia Correios	Largo de Senado	Macao	pataca
Macedonia	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Skopje	
Madagascar	Recette Principale des Postes	Service Philatélique Officiel	Antananarimo	franco
Madeira	Serviço Filatelico dos CTT	Av de Zarco	P-9000 Funchal	escudo
Malasia	Official Philatelic Service	Philatelic Department GPO	Kuala Lumpur 01-34	dólar
Malawi	Philatelic Bureau Post Office	PO Box 1000	Blantyre	kwacha
Maldivas	Philatelic Bureau	Postal Headquarters GPO	Male	rufiyaa
Mali	Service Filatélique Poste	Recette Principale	Bamako	franco
Malta	Philatelic Bureau Dpt. Of Posts	Merchants Street	Valetta	lira
Malvinas (Falkland)	Philatelic Bureau GPO	Postal Headquarters	Port Stanley	libra
Man, Isla de	Philatelic Bureau	Iom Post Office	Douglas. Isla de Man	libra
Marruecos	Recette Principale des PTT	270 Avenue Mohammed V	Rabat	dirham
Marshall	Alele Museum (sólo SPD)	PO Box 629	Majuro 96960 via USA	dólar
Marshall	Philatelic Bureau USA	GPO Box 7794	New York NY 10116 USA	dólar
Mauricio	Philatelic Bureau	Postal Headquarters	Port Louis	rupia
Mauritania	Recette Principale des Postes	Service Philatélique Officiel	Nouakchott	ouguiya
México	Gerencia Filatélica de Correos	Nezahualcoyotl 109-Col. Centro	06080 México DF	peso
Micronesia	Official Philatelic Service	Central Post Office	Kolonia-Ponape	dólar
Moldavia	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Chisinau	leu

PAÍS	SERVICIO FILATÉLICO	DIRECCIÓN POSTAL	CIUDAD	MONEDA
Mónaco	Office Emissions Timbres Poste	23 Avenue Prince Hereditaire	MC 98000 Mónaco	franco
Mongolia	Official Philatelic Bureau	Postal Services GPO	CPO Ulan Bator	tughrik
Montserrat	Philatelic Bureau Limited	General Post Office	Plymouth	dólar
Mozambique	Filatélica	Caixa Postal 4444	Maputo 1	metical
Myanmar (Birmania)	Official Philatelic Service	GPO Headquarters	Yangoon	kyat
Namibia	Via Servicio Africa del Sur			rand
Nauru	Postal Headquarters	Philatelic Bureau	Yaren	dólar
Nauru	Via Servicio Australiano			dólar
Nepal	Official Philatelic Service	GPO Sundhara	Katmandu	rupia
Nevis	Nevis Philatelic Bureau	Head Post Office	Nevis West Indies	dólar
Nicaragua	Dirección General de Correos	Departamento de Filatelia	Managua	córdoba
Niger	Recette Principale des Postes	Service Philatélique Officiel	Niamey	franco
Nigeria	Philatelic Bureau GPO	p.m.b. 12647 Tinubu street	Lagos	naira
Niouafo'ou	Via Servicio de Tonga			Fa'anga
Niue	Philatelic Bureau	Niue Post Office PO Box 150	Alofi South Pacific	dólar
Norfolk	Philatelic Bureau	GPO	Norfolk Island 2899	dólar
Noruega	Postens Frimerketjeneste	Postboks 3770 Gamlebyen	N-0135 Oslo 1	corona
Nueva Caledonia	Service Philatélique des Postes	14 rue Edouard Glasser	98802 Noumea Cedex	franco
Nueva Zelanda	Philatelic Bureau	110 Victoria ave. Private Bag	Wanganui	dólar
Omán	Official Philatelic Service	GPO Postal Headquarters	Mascate	rial
ONU (Ginebra)	APNU Philatelic Bureau	Palais des Nations	CH-1211 Ginebra 10	franco
ONU (Nueva York)	APNU Philatelic Bureau	PO Box 5900	New York NY 10017	dólar
ONU (Viena)	APNU Philatelic Bureau	Postfach 900	A-1400 Viena VN	chelin
Orden de Malta	Sovrano Ordine di Malta	68 via Condotti-Palazzo	I-00187 Roma	scudi
Pakistán	Official Philatelic Bureau	GPO Postal Headquarters	Islamabad	rupia
Palau	Philatelic Bureau USA	GPO Box 7775	New York NY 10116 USA	dólar
Panamá	Correos Filatelia	Apartado 3421 estafeta 4	Panamá 1	balboa
Papúa (Nueva Guinea)	Philatelic Bureau	PO Box 1	Boroko n.c.d.	kina
Paraguay	Departamento Filatélico	Dirección General de Correos	Asunción	guarani
Penrhyn	Philatelic SCE. Post Office	Northern Cook Islands	Penrhym	dólar
Perú	Subdirección Filatélica	Jr Cumaná y Conde Superund 199	Lima 1	inti
Pitcairn	British Consulate General	Philatelic Bureau, private Bag	Auckland Nva Zelanda	dólar
Pitcairn	Via Servicio Filatélico Fiji			dólar
Polinesia Francesa	Centre Philatélique	Recette Principal	98714 Papeete-Tahiti	franco
Polonia	Ars Polona Philatelic Departm.	K.Przedmiescie 7 skr Post. 1001	00-950 Varsovia	zloty
Portugal	Serviço Filatelico dos CTT	Avenida Casal Ribeiro 28 6º	P-1049 Lisboa Codex	escudo
Qatar	Official Philatelic	Departament Postal Services GPO	Doha - Qatar	riyal
RASD (Sahara)	Via Coprefil (Cuba)			
Ross Dependencia	Via Servicio Neozelandés			dólar
Rumania	Official Philatelic Service	Postal Headquarters	Bucarest	lei
Rusia	Marka Publishing Trading Centre	4/6 Bolshaya Gruzinskaya	12342 Moscú	rublo
Rusia	Mezhdunarodnaya Kniga	Philatelic dep. 39 ul Dímítrova	113095 Moscú	rublo
Rwanda	Recette Principale des Postes	Service Philatélique	Kigali	franco
Salomón	Philatelic Bureau	GPO Box G 31	Honiara	dólar
Samoa	Philatelic Bureau	Chief Post Office	Apia, Western Samoa	dólar
San Cristóbal	ST Kitts Philatelic Bureau	GPO Central Headquarters	Basseterre-St. Kitts	dólar
San Marino	Azienda Filatelica Numismatica	C.p. 1, Piazza Garibaldi	47031 Rep. San Marino	lira
San Pedro y Miquelón	Bureau Philatélique Arhipel	Boite Postale 4000	97500 Saint Pierre	franco
San Vicente	Philatelic Bureau	GPO Philatelic Services	Kingston-St.Vicent	dólar
Santa Helena	c/o Postmaster	GPO Philatelic Departament	Jamestown	libra
Santa Lucía	Official Philatelic Service	GPO Philatelic Bureau	Castries-Saint Lucia	dólar
Santo Tomé e Príncipe	Serviço da Filatelia	Correios	São Tomé e Príncipe	dobra
Senegal	Recette Principale des PTT	6 boulevard Roosevelt	Dakar	franco
Seychelles	Philatelic Bureau	Postal Headquarters	Victoria-Mahe	rupia
Shri Lanka	Philatelic Bureau Dep. Of Posts	Ceylinco house	Colombo 1	rupia
Sierra Leona	Philatelic Bureau Dep. Of Posts	Postal Headquarters	Freetown	leones

PAÍS	SERVICIO FILATÉLICO	DIRECCIÓN POSTAL	CIUDAD	MONEDA
Singapur	Philatelic Bureau Comcentre	1 Killeney road, GPO	Singapur 0923	dólar
Siria	Service Philatélique	Bureau des Post	Damasco	libra
Somalia	Official Philatelic Service	Xubinta Filateliga Mugdisho	Mogadishu	chelin
Sudán	Director General of Post	Philatelic Office	Khartoum	libra
Suecia	FFA Sweden Post Stamps	Customer Service	SE- 981 84 Kiruna	corona
Suiza	Wertzeichenverkaufstelle	PTT	CH-3030 Berna	franco
Suriname	Official Philatelic Service	Postal Headquarters	Paramaribo	guilder
Swazilandia	Post & Telecommun. Corporation	Stamp Bureau P.O. Box 555	Mbabane	lilangeni
TAAF	Via Servicio Filatélico Paris			franco
Tadjikistán	Official Philatelic Service	Postal Headquarters BPO	Dusanbe	
Taiwán	The Philatelic Departament	55 Chin Shan South Road sec. 2	Taipei 10603	dólar
Tanzania	Official Philatelic Service	GPO Philatelic Departament	Dar es Salaam	chelin
Thailandia	Official Philatelic Service	GPO Philatelic Bureau	Bangkok 10501	baht
Togo	Recette Principale des PTT	Service Philatélique Officiel	Lome	franco
Tokelau	Via Servicio Neozelandés			dólar
Tonga	General Post Office	Philatelic Bureau	Nuku'alofa	pa'anga
Trinidad y Tobago	Official Philatelic Departament	GPO Headquarter-Philatelic Service	Port of Spain	dólar
Tristan da Cunha	The Postmaster	GPO Philatelic Bureau	Edinburgh	libra
Túnez	Service Philatélique Poste	Recette Principale	Tunis rp	dirham
Turkmenistán	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Ashkhabad	
Turks y Caicos	Philatelic Bureau	GPO Cockburn Town	Grand Turk	dólar
Turquía	Posta Dairesi Philately	Dep. Of Posts P.K. 900	06045 Ankara	lira
Tuva	Philatelic Service Postal	Post Office Government Tuva	Kyzyl	rublo
Tuvalu	Boke Stamp Consultants-Suecia	PO Box 17089	S-402 61 Goteborg	dólar
Tuvalu	Philatelic Service	GPO Postal Service	Funafuti	dólar
Ucrania	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Kiev	
Uganda	Philatelic Bureau Postal	HDQ.GPO	Kampala	chelin
Unesco	Service Philatélique UNESCO	Place de Fontenoy	F-75700 Paris	franco
Uruguay	Dirección General de Correos	Departamento Filatélico	Montevideo	nuevo peso
Uzbekistán	Official Philatelic Service	Postal Headquarters GPO	Tashkent	
Vanuatu	Philatelic Service	Philatelic Bureau GPO	Port Vila	vatu
Vaticano	Ufficio Filatelico Numismatico		V-00120 Ciudad del Vaticano	lira
Venezuela	Ipostel Departamento Filatelía	Apartado 4080	Caracas 1010 a	bolivar
Vietnam	Service Philatélique des Postes	Recette Principale des PTT	Hanoi	dong
Virgenes Británicas	Philatelic Bureau	General Post Office	Roadtown-Tortola Bwi	dólar
Wallis Et Futuna	Service Philatélique Bureau	Boîte Postale 00	Mata Utu	franco
Yemen	Official Philatelic Service	GPO Minist. of Posts and Communicat.	Box 1993 + Sana'a	riyal
Yugoslavia	Official Philatelic Service	Jugomarska, Post. Preg. 990	Belgrado	dinar
Zaire	Service Philatélique des Postes	Recette Principale des PTT	Kinshasa	zaire
Zambia	The Manager Philatelic Bureau	PO-Box 71857	Ndola	kwacha
Zes-Seychelles	Via Servicio de Seychelles			rupia
Zimbabwe	Postal Service	Philatelic Departament GPO	Harare	dólar

**Apéndice III EMISIONES DE SERIES DE PAISES PERTENCIENTES  
A LA COMMONWEALTH Y EXTRANJEROS.**

<b>PAISES EXTRANJEROS SELECCIONADOS</b> <b>(Volúmenes 1 y 2 Stanley Gibbons)</b>			
<b>PAÍS</b>	<b>AÑO INICIAL</b>	<b>ULTIMO NUM.</b>	<b>PROMEDIO ANUAL</b>
Afganistán	1860	1263	9,7
Africa del Sur	1961	238-722	16,7
Albania	1913	2459	32
Alemania, Rep. Dem.	1949	3061	74,7
Alemania, Rep. Fed.	1949	2336	56,9
Alto Volta	1920-84	737	11,5
Andorra	1931	217	3,7
Antillas Holandesas	1949	1030	25,1
Arabia Saudi	1916	11-1691	22,7
Argelia	1924	1043	15,8
Argentina	1858	2208	16,7
Aruba	1986	89	22,3
Austria	1850	2245	16
Bahrain	1966	406	16,9
Bélgica	1849	3054	21,7
Benín	1975	1117	74,5
Birmania	1948	311	7,4
Bolivia	1867	1202	9,8
Brasil	1843	2444	16,6
Bulgaria	1879	3693	33,3
Burkina Faso	1984	738-991	42,2
Burundi	1962	1486	53,1
Bután	1962	783	27,9
Camboya	1951(hasta 71)	284	14,2*
Camerún	1897	1119	12
Campuchea	1980(hasta 88)	402-945	67,9
Centroáfrica Rep.	1959	1331	42,9
Chad	1922	847	12,5
Checoslovaquia	1919	3042	42,8
Chile	1853	1330	9,7
China Rep. Popular	1949	3709	90,5
Colombia	1859	1882	14,4
Congo (Brazzaville)	1959	1189	38,4
Corea del Norte	1946(hasta 86)	2469	61,7
Corea del Sur	1948	103-1926	43,4
Costa de Marfil	1892	1016	10,4
Costa Rica	1863	1496	10,9
Cuba	1855	3556	26,3
Dinamarca	1851	948	6,8
Djibouti	1977	280	21,5
Dominicana, Rep.	1865	1764	14,1
Dubai	1963(hasta 72)	404	44,9
Ecuador	1865	2100	16,8
Egipto	1866	1771	14,3



**PAISES EXTRANJEROS SELECCIONADOS**  
(Volúmenes 1 y 2 Stanley Gibbons)

PAÍS	AÑO INICIAL	ULTIMO NUM.	PROMEDIO ANUAL
El Salvador	1867	2134	17,3
• Ver Campuchea			
Emiratos Arabes Unidos	1973	282	16,6
España	1850	3087	22,1
Estados Unidos	1847	2557	17,9
Etiopia	1894	1493	15,6
Feroe	1975	203	13,5
Filipinas	1854	2208	16,2
Finlandia	1856	1236	9,2
Francia	1849	3007	21,3
Gabón	1886	1047	10
Grecia	1861	1871	14,5
Guatemala	1871	1311	11
Guinea	1959	1358	43,8
Guinea Bissau	1974	1027	64,2
Haití	1881	1570	14,4
Holanda	1852	1587	11,5
Honduras	1866	1102	8,9
Hungría	1871	4007	33,7
Indonesia, Rep.	1950	574-1971	34,9
Irán	1868	2574	21,1
Iraq	1918	1815	25,2
Irlanda, Rep.	1949	146-794	15,8
Islandia	1873	762	6,5
Israel	1948	1127	26,8
Italia	1862	2110	16,5
Japón	1871	2115	17,8
Jordania	1920	9-1607	22,8
Kuwait	1960	144-1230	36,2
Laos	1951(hasta 89)	1167	30,7
Líbano	1924(hasta 89)	1318	20,3
Liberia	1860	1808	13,9
Libia	1912(hasta 88)	1976	26
Liechtenstein	1912	1001	12,8
Luxemburgo	1852	1283	9,3
Macao	1884	741	7
Malgache, Rep.	1958	815	25,5
Mali	1959	1165	37,6
Marruecos	1956	780	22,9
Marshall, islas	1984(hasta 89)	248	49,6
Mauritania	1906(hasta 89)	935	11,3
México	1856	1975	15,9
Mónaco	1885	2010	19,1
Mongolia	1924(hasta 84)	1626	27,1
Mozambique	1876	1277	11,2
N. Unidas (Ginebra)	1969-91	198	9
N. Unidas (N. York)	1951-91	597	14,9
N. Unidas (Viena)	1979-91	112	9,3
Nepal	1881	520	5,3
Nicaragua	1862(hasta 88)	2939	23,3

<b>PAISES EXTRANJEROS SELECCIONADOS</b> <b>(Volúmenes 1 y 2 Stanley Gibbons)</b>			
<b>PAÍS</b>	<b>AÑO INICIAL</b>	<b>ULTIMO NUM.</b>	<b>PROMEDIO ANUAL</b>
Níger	1921	1201	17,4
Noruega	1855	1086	8
Nueva Caledonia	1860	907	7
Omán	1971	122-387	14
Panamá	1878	1516	13,5
Paraguay	1870	1294	10,8
Perú	1858	1749	13,3
Polinesia Francesa	1958	598	18,7
Polonia	1860	3331	25,6
Portugal	1853	2219	16,2
Qatar	1964 (hasta 89)	38-839	32,1
Rumania	1858	5316	40,3
Rusia	1858	6205	47
Rwanda	1962	1355	48,4
San Marino	1877	1390	12,3
Senegal	1887	1067	10,4
Siria	1919	1801	25,4
Somalia	1903-89	784	9,1
Sudán	1956	143-468	9,6
Suecia	1855-91	1562	11,5
Suiza	1850	1218	8,7
Suriname	1873	1466	12,5
Taiwan	1945	1936	43
Thailandia	1883-91	1504	13,9
Togo	1914	2098	27,6
Túnez	1888	1204	11,8
Turquía	1863-91	3107	24,3
Uruguay	1856	2007	15
Vaticano	1929	971	15,9
Venezuela	1859	2885	22
Vietnam	1976-89	99-1360	97
Wallis et Futuna	1920-91	570	8,3
Yemen	1971	65-464	19,4
Yugoslavia	1918-91	2686	36,8
Zaire	1971-87	788-1282	30,9

FUENTE: ESTUDIO DE STANTELY GIBBONS. EDICIÓN 1992.

COMMONWEALTH			
(Volumen 3 Stanley Gibbons)			
PAÍS	AÑO INICIAL	ULTIMO NUM.	PROMEDIO ANUAL
Gran Bretaña	1840	1530	10,2
Africa del Sur	1910-61	197	3,9
Africa del Suroeste	1923	537	8
Aitutaki	1903	621	7,1
Anguilla	1967	867	37,7
Antigua	1862	1464	11,4
Ascensión	1922	534	7,9
Australia	1913	1274	16,5
Bahamas	1859	890	6,8
Bangladesh	1971	371	19,5
Barbados	1852	947	6,9
Barbuda	1922	1238	18,2
Belize	1973	1096	64,5
Bermudas	1865	621	24,8
Botswana	1966	708	29,5
Brunei	1895	482	5,1
Canadá	1851	1412	10,2
Cayman	1900	716	8
Ceilán	1857-1972	590	5,1
Chipre	1880	793	7,2
Chipre turco	1974	300	18,8
Christmas	1958	314	9,8
Cocos (Keeling)	1963	235	8,7
Cook	1892	1250	12,8
Dominica	1882	1395	12,9
Falkland (Malvinas)	1878	611	5,5
Fiji	1870-1987	5-765	6,5
Gambia	1869	1090	9
Ghana	1957	166-1478	39,8
Gibraltar	1896	648	6,9
Grenada	1861	2118	16,4
Guernsey	1941	516	10,5
Guyana	1966-89	393-2615	96,9
Hong Kong	1877	657	5,8
India	1852 (+/-)	1434	10,4
Irlanda	1922-48	145	5,6
Isla de Man	1973	462	27,2
Jamaica	1860	777	6
Jersey	1941	538	11
Kenya	1963	555	20,6
Kiribati	1979	346	31,5
Lesotho	1966	996	41,5
Malasia	1963	453	16,8
Malawi	1964	856	32,9
Maldivas	1909	1436	17,7
Malta	1860	18-886	6,7
Mauricio	1847	848	5,9
Montserrat	1876	836	7,3
Nauru	1916	390	5,3
Nevis	1861	20-571	4,3

COMMONWEALTH			
(Volumen 3 Stanley Gibbons)			
PAÍS	AÑO INICIAL	ULTIMO NUM.	PROMEDIO ANUAL
Nigeria	1914	602	7,9
Niue	1902	705	8
Norfolk	1947	507	11,8
Nueva Zelanda	1855	104-1578	10,9
Pakistán	1947	833	19,4
Papua Nueva Guinea	1952	631	16,6
Penrhyn	1902	14-455	5
Pitcairn	1940	388	4,1
Salomón	1907	686	8,3
Samoa	1877	50-856	7,1
San Vicente	1861	1635	12,7
Santa Helena	1856	33-585	4,1
Santa Lucía	1860	1059	8,2
Seychelles	1890	794	7,9
Sierra Leona	1859	26-1579	11,8
Singapur	1948	644	15,3
Sri Lanka	1972	591-1149	31
Swazilandia	1889	582	5,8
Tanzania	1965	128-756	25,1
Tonga	1886	1116	10,8
Trinidad & Tobago	1913	149-798	8,4
Tristan da Cunha	1952	508	13,4
Turks y Caicos	1900	102-1065	10,7
Tuvalu	1976	596	42,6
Uganda (desde independ.)	1962	99-838	26,4
Vanuatu	1980	287-563	27,6
Zambia	1964	91-632	20,8
Zimbabwe	1980	576-799	22,3

FUENTE: ESTUDIO DE STANTLEY GIBBONS. EDICIÓN 1992.

#### **Apéndice IV EMISION DE LA SERIE LEGAZPI Y SOROLLA**

Orden del Ministerio de Hacienda del 21 de enero de 1952.

Artículo 1º.- Por la Dirección General de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre se procederá a someter a la aprobación de la Dirección General del Timbre y Monopolios modelos de sellos para correo aéreo con las siguientes características:

De 25 pesetas con un motivo que conmemore el Convenio Postal Hispanofilipino.

De 50 pesetas con efigie y nombre del glorioso pintor levantino Don Joaquín Sorolla.

Artículo 2º.- Los modelos que sean informados favorablemente por la Oficina Filatélica del Estado se elevarán al acuerdo de este Ministerio al efecto de la autorización correspondiente y servirán para realizar con ellos los sellos expresados con una tirada de 500.000 ejemplares del de 25 pesetas y 200.000 del de 50 pesetas.

Artículo 3º.- Estos sellos se pondrán a la venta en la fecha que previamente se determinará y podrán utilizarse para el franqueo de la correspondencia aérea hasta su agotamiento.

Artículo 4º.- De dicha emisión se reservarán en la Dirección General de la Fábrica Nacional de la Moneda y Timbre, mil unidades de cada valor a disposición de la

Dirección General de Correos y Telecomunicación, al efecto del cumplimiento de los compromisos internacionales, tanto en lo que respecta a las obligaciones derivadas de la Unión Postal Universal, como a las necesidades del intercambio oficial o al mismo intercambio cuando las circunstancias así lo aconsejan a juicio de dicha Dirección General de Correos y Telecomunicación.

La retirada de dichos sellos por la Dirección General de Correos y Telecomunicación será verificada a petición de dicho Centro relacionada y justificada debidamente.

Artículo 5º.- Por la Dirección General de la Fábrica Nacional de la Moneda y Timbre y una vez confeccionada la totalidad de las emisiones se procederá a destruir las planchas, pruebas, etc., levantándose la correspondiente acta que suscribirá un representante de la Oficina Filatélica del Estado.

Artículo 6º.- Siendo el estado el único beneficiario de los valores filatélicos que se desprenden de sus signos de franqueo, según dispone el artículo 39 de la vigente Ley del Timbre, se considerará como incurso en la Ley de Contrabando y Defraudación en su parte relativa a efectos timbrados, la reimpresión, reproducción o mistificación de dichos sellos de franqueo por el período cuya vigencia se acuerda como en su caducidad por supervivencia filatélica, siendo perseguidas tales acciones por los medios correspondientes.

## **Apéndice V. EMISION DE SELLOS BENEFICOS CRUZ ROJA.**

En el año del 1926 se pone en circulación una serie, cuyos beneficios son destinados a la Cruz Roja de España.

Fueron realizadas en la Casa Waterlow de Londres, partiendo de una serie de fotografías de la Familia Real para el correo ordinario, y de dos diseños en los que se hace alusión a dos importantes vuelos de la Aeronáutica Española, para el Correo Aéreo.

La emisión de correo ordinario, que consta de trece valores y uno para la correspondencia urgente.

La cantidad de series vendidas del correo ordinario se valora por los especialistas de la época en 33.500 series completas, sin que esto quiera decir que se vendieron por series completas, sino que de un valor, el de 30 céntimos, se pusieron en circulación dicho número de sellos.

Sobre la serie de correo aéreo existen datos más concretos en cuanto al número de sellos vendidos en cada valor. De los valores de céntimos las ventas superaron los 200.000 ejemplares de cada uno, exceptuando el 40 céntimos que no llegó a este número por 10.000 ejemplares.

Del peseta se vendieron más de 100.000 y del 4 pesetas la cifra indicada es algo superior a los 31.000 ejemplares.

"PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE MINISTROS.- SEÑOR: La Cruz Roja Española, cuyos cuantiosos gastos aumentan de día en día para poder atender a sus múltiples organizaciones, Hospitales, Dispensarios, Clínicas, Ambulancias y Sanatorios, extendidos por toda la Península y Norte de Africa, ha sufrido, con ocasión de los recientes temporales en Melilla y Alhucemas, pérdidas de consideración en los edificios de ambas zonas y en el Hospital de la Cruz Roja de Cala Bonita.

El socorro de las víctimas de la catástrofe, su asistencia en los Hospitales de la Cruz Roja y las operaciones militares que realizasen en la actualidad en el territorio de Africa suponen, por otra parte, un considerable aumento de los gastos de dicha benéfica institución que, como siempre ha de hallarse dispuesta a realizar cualquier sacrificio, por penoso que sea, en beneficio de España y su heroico ejército.

A fin de obtener los recursos necesarios para realizar los loables fines indicados, la Asamblea Suprema de la Cruz Roja ha presentado una moción en la que figuran entre otros extremos, la solicitud de que sea autorizada para poner en circulación, con una sobrecarga y en un día solemne, de júbilo para todos los españoles, los sellos de correos para cuya emisión se le autorizó por Real Decreto de 12 de octubre de 1925 comprometiéndose,



caso de obtener el beneplácito oficial de su propuesta a contribuir con la cantidad de 25.000 pesetas a la suscripción abierta por el Gobierno en favor de los damnificados por los últimos temporales de Africa.

Naturalmente, tal iniciativa había de ser acogida por el Gobierno con el mayor interés, no sólo por la suma ofrecida, sino porque está inspirada en elevados y patrióticos fines dignos de la mayor alabanza. Por ello, el Presidente del Consejo de Ministros, de acuerdo con el mismo, tiene el honor de someter a la aprobación de V.M. el adjunto proyecto de Decreto.

Madrid 4 de mayo de 1927

SEÑOR

AL. R.P. DE V.M.

Miguel Primo de Rivera y Urbaneja."

"Real Decreto.- A propuesta del Presidente de mi Consejo de Ministros y de acuerdo con éste.

Vengo a decretar lo siguiente:

Artículo 1º.- Se autoriza a la Asamblea Suprema de la Cruz Roja Española para poner en circulación el día 17 del mes actual, fecha en que se celebra el vigesimoquinto aniversario de mi elevación al Trono, y por ese único día, los sellos de correos especiales emitidos por dicha Asamblea, en virtud de autorización que le fue concedida por mi Real Decreto de 12 de octubre de 1925.

Art. 2º.- Estos sellos llevarán como sobrecarga las palabras y cifras siguientes: "Alfonso XIII. 17-V-1902 - 17-V-1927" y el valor del sello.

Art. 3º.- La utilización de dichos sellos en el día de su vigencia no es obligatoria y, por lo tanto, la correspondencia podrá franquearse con ellos o con los usuales, propiedad del Estado.

Art. 4º.- Los sellos de la Cruz Roja se pondrán a la venta solamente en las oficinas de la Administración del Correo Central en Madrid, recibiendo la sobrecarga a la que se alude en el art. 2º. en las máquinas de la Fábrica Nacional de la Moneda y Timbre y habiendo de señalar la Dirección General de Comunicaciones el número de sellos que a su juicio son necesarios para las necesidades de venta en el día señalado.

Art. 5º.- El producto de venta de los sellos de la Cruz Roja Española utilizados en el franqueo de la correspondencia el referido día 17 de mayo quedará íntegro a beneficio del Estado.

Art. 6º.- Se faculta a la Cruz Roja Española para la venta al público, con fines filatélicos, de los sellos utilizados en la citada fecha.

Art. 7º.- La Dirección General de Comunicaciones rendirá cuenta detallada de los sellos vendidos a la Fábrica Nacional de la Moneda y Timbre, a quien devolverá los no utilizados a fin de que por dicha dependencia se

entreguen posteriormente, a los fines expresados en el artículo anterior, a la Cruz Roja.

Art. 8º.- Del cumplimiento del presente Real Decreto y de dictar las reglas complementarias precisas para su eficaz desarrollo quedan encargados los Ministros de Hacienda y de Gobernación.

"Dado en Palacio a seis de mayo de mil novecientos veintisiete.

ALFONSO

El Presidente del Consejo de Ministros,  
Miguel Primo de Rivera y Urbaneja."

Por motivaciones que son expresadas en el Real Decreto anterior, se realizan las sobrecargas sobre sellos de la Cruz Roja.

La Primera es una sobrecarga con indicación del año de la Coronación y de la fecha del 25 Aniversario.

Se sobrecarga toda la serie ordinaria y aérea con los colores siguientes:

Con sobrecarga roja: el 1, 15, 40 céntimos y 1 peseta.

Con sobrecarga azul: 2, 10, 20, 25, 30, 50 céntimos y el 4 pesetas.

Con sobrecarga verde: el 10 pesetas.

Con sobrecarga violeta: el 20 céntimos de la correspondencia urgente.

Para el correo aéreo:

Con sobrecarga roja: 5, 10, 30 céntimos y 1 peseta.

Con sobrecarga azul: 20, 25, 50 céntimos y 4 pesetas.

Con sobrecarga castaño: el 15 y 40 céntimos.

De estas sobrecargas es conservada la relación de cantidades vendidas al público. Las cuales son las siguientes:

Correo ordinario:

1 céntimo ...	41.820	30 céntimos ...	46.520
2 céntimos ...	41.820	40 céntimos ...	42.020
5 céntimos ...	59.320	50 céntimos ...	42.020
10 céntimos ...	32.000	1 peseta ...	42.020
15 céntimos ...	50.000	4 pesetas ...	15.800
20 céntimos ...	42.000	10 pesetas ...	12.400
25 céntimos ...	62.120	Urgente ...	40.000

Correo aéreo:

5 céntimos ...	99.500	30 céntimos ...	77.600
10 céntimos ...	70.000	40 céntimos ...	74.400
15 céntimos ...	79.000	50 céntimos ...	70.000
20 céntimos ...	81.700	1 peseta ...	39.000
25 céntimos ...	70.000	4 pesetas ...	18.420

La segunda sobrecarga es formada por la adición de un valor a la anterior. Los valores añadidos son los siguientes:

Para el correo ordinario:

3 céntimos sobre 2 céntimos  
4 céntimos sobre 2 céntimos  
10 céntimos sobre 25 céntimos  
25 céntimos sobre 25 céntimos  
55 céntimos sobre 2 céntimos  
55 céntimos sobre 10 céntimos  
55 céntimos sobre 20 céntimos  
75 céntimos sobre 15 céntimos  
75 céntimos sobre 30 céntimos  
80 céntimos sobre 5 céntimos  
2 pesetas sobre 40 céntimos  
2 pesetas sobre 1 peseta  
5 pesetas sobre 50 céntimos  
5 pesetas sobre 4 pesetas  
10 pesetas sobre 10 pesetas

Para el correo aéreo:

75 céntimos sobre 5 céntimos  
75 céntimos sobre 10 céntimos  
75 céntimos sobre 25 céntimos  
75 céntimos sobre 50 céntimos

Las tiradas de estos sellos sobrecargados fueron las siguientes:

3 céntimos sobre 2 céntimos .....	37.500
4 céntimos sobre 2 céntimos .....	37.500
10 céntimos sobre 25 céntimos .....	150.000
25 céntimos sobre 25 céntimos .....	45.000
55 céntimos sobre 2 céntimos .....	30.000
55 céntimos sobre 10 céntimos .....	15.720
55 céntimos sobre 20 céntimos .....	15.620
75 céntimos sobre 15 céntimos .....	30.120
75 céntimos sobre 30 céntimos .....	13.000
80 céntimos sobre 5 céntimos .....	15.500
2 pesetas sobre 40 céntimos .....	33.100
2 pesetas sobre 1 peseta .....	15.500
5 pesetas sobre 50 céntimos .....	19.500
5 pesetas sobre 4 pesetas .....	15.100
10 pesetas sobre 10 pesetas .....	7.900

Para el correo aéreo las tiradas son:

75 céntimos sobre 5 céntimos .....	50.700
75 céntimos sobre 10 céntimos .....	17.000
75 céntimos sobre 25 céntimos .....	12.720
75 céntimos sobre 50 céntimos .....	12.600

la tercera sobrecarga utilizada está impresa sobre una combinación de sellos emitidos para el servicio de correos en las Colonias Españolas, a beneficio de la Cruz Roja.

Los valores que se sobrecargaron fueron los 4 y 10 pesetas de las siguientes Colonias: Cabo Juby, Guinea Española, Marruecos, Sahara y Tánger.

Los valores son los siguientes: 55 céntimos sobre 4 pesetas de Marruecos con la sobrecarga en color azul; 80 céntimos sobre el 10 pesetas de Marruecos en color Rojo; 80 céntimos sobre el 10 pesetas del Sahara en color rojo; 1 peseta sobre 10 pesetas de Guinea en color azul; 1 peseta sobre 10 pesetas de Tánger en color rojo; 2 pesetas sobre 4 pesetas del Sahara en color rojo; 2 pesetas sobre 4 pesetas de Guinea en color verde; el 4 pesetas sin sobrecarga de valor en color rojo de Tánger; 5 pesetas sobre 4 pesetas de Cabo Judy en color rojo, y el 10 pesetas sobre 10 pesetas de Cabo Juby también en color rojo.

La tirada de esta serie es la siguiente:

Los de Guinea .....	7.700
Los del Sahara .....	7.600 y 8.100 respectivamente
Los de Tánger .....	6.600 y 6.200
Los de Cabo Juby .....	6.900

## **Apéndice V SELLOS BENEFICOS.**

Las catacumbas de San Dámaso se encuentran situadas en los alrededores de la vía Apia. Son llamadas así porque San Dámaso, papa de origen español, se interesó principalmente por los sepulcros de los mártires en las catacumbas. Son conocidas mejor por el nombre de Catacumbas de San Sebastián, debido a que sobre ellas se construyó la Basílica del mismo nombre. La nueva serie que constaba de 32 valores fue emitida para la obtención de un beneficio que fue remitido a Roma para la colaboración en estas excavaciones.

La serie porta los retratos de S.S. Pío XI y de S:M. el Rey. Fue realizada en Londres, en la ya mencionada Watwerlow and Sons.

La tirada de ésta emisión fue la siguiente para cada una de las series de Toledo y Santiago de Compostela:



2 céntimos	....1.200.000
2 céntimos	.....350.000
3 céntimos	....1.000.000
3 céntimos	.....350.000
5 céntimos	.....825.000
10 céntimos	.....440.000
15 céntimos	.....410.000
25 céntimos	.....405.000
40 céntimos	.....145.000
55 céntimos	.....144.000
80 céntimos	.....143.000
1 peseta	.....142.000
2 pesetas	.....56.000
3 pesetas	.....56.000
4 pesetas	.....55.500
5 pesetas	.....55.000

# **Apéndice VI. PAISES QUE COMPONEN LA F.I.P.**

Albania	Hong Kong	Poland
Argentina	Hungría	Portugal
Armenia	Iceland	Rep. De Corea
Austria	India	Romania
Australia	Indonesia	RPD de Corea
Bélgica	Irán	Russia
Bolivia	Irlanda	San Marino
Brasil	Israel	Saudi Arabia
Bulgaria	Italia	Singapore
Canada	Japón	Slovakia
Colombia	Larvia	Slovenia
Costa Rica	Libya	South Africa
Croatia	Liechtenstein	Spain
Cuba	Lithuania	Sudan
Czech Republic	Luxemburgo	Sweden
Chile	Malasya	Switzerland
China	Malta	Taiwan
Chipre	México	Thailand
Dinamarca	Mongolia	Turkey
Egipto	Nepal	U.A.E.
Estonia	Netherlands	Ukraine
Finlandia	New Zealand	Uruguay
Francia	Nigeria	USA
Germany	Norway	Venezuela
Great Britain	Paraguay	Vietnam
Grecia	Perú	Yugoslavia
Honduras	Philippines	

## **Apéndice VII RECOMENDACIONES DADAS POR A.S.D.A. PARA INVERTIR EN FILATELIA.**

### **Obligaciones y responsabilidades del comerciante cuando vende sellos como inversión**

Este panfleto se ha editado como servicio público por ASDA a modo de guía para aquellos que deseen información sobre inversiones en bienes filatélicos. Aunque se han hecho todos los esfuerzos para ser meticuloso y que resulte informativo no pretende ser una guía de total exactitud, y ASDA no asumirá ninguna responsabilidad como resultado de publicar y/o distribuir este panfleto.

Es únicamente responsabilidad de cada inversor el tomar sus propias decisiones, y este panfleto está diseñado para informar y ayudar a dichos inversores a tomar sus decisiones.

Es obligación del comerciante proporcionar al inversor tanta información pertinente como sea posible. Esta información debería estar actualizada e incluir la cualificación del comerciante, el papel de los sellos para conseguir los objetivos del inversor, riesgos de invertir en filatelia, la adquisición, almacenaje y disposición de material filatélico y toda la información que considere oportuna.

**Cualificación para Vender Sellos como Inversión o para Actuar con Capacidad de Asesor de Inversiones en Sellos.**

El comerciante debe indicar su cualificación a todos los posibles inversores.

El inversor debería solicitar la siguiente información:

**A. Conocimiento de la Inversión.**

1. Cursos de Economía, Inversión, Finanzas y Contabilidad.
2. Experiencia en Economía, Inversión, Finanzas y Contabilidad.

**B. Experiencia en Filatelia y Laboral.**

1. ¿Comerciante? ¿A tiempo parcial? ¿Jornada completa? ¿Empresas? ¿Cuánto tiempo?
2. Miembros de Sociedades Filatélicas - (Comprobar buenas referencias).
  - a) Organizaciones de Comerciantes - ¿Cuántos años seguidos?
  - b) Organizaciones de Coleccionistas - ¿Cuántos años seguidos?

**C. Status de Negocio.**

1. Tipo de Negocio con el que están tratando: Sociedad, Corporación, un solo propietario. ¿Quiénes son los principales socios por medio de los cuales Vd. compra?
2. Referencias bancarias.
3. Informe D&B, si fuera posible.

4. Declaración de licencias, bonos, y seguros (si Vd. entrega material a un comerciante para que se lo guarde).

**D. Antecedentes Personales.**

1. ¿Ha sido culpable alguna vez de felonía? ¿o fraude?
2. ¿Ha sido alguna vez expedientado por insolvencia o por el "Artículo once"?
3. ¿Ha sido expulsado alguna vez de una sociedad filatélica?

**Determinar los Objetivos y Ambiciones del Inversor.**

El comerciante tiene la obligación de ayudarle a conseguir los objetivos que desea el inversor. En cuanto a los objetivos de su inversión debería tener en consideración lo siguiente:

**A. Propósito y duración de la inversión.**

1. Jubilación.
2. Educación de los niños.
3. Otros.
4. Duración - tres años, cinco años, veinte años.

**B. Rentabilidad total deseada.**

**C. Grado de solidez.**

1. Inversión.
2. Especulación

**D. Liquidez de la inversión filatélica.**

(Mercado nacional o internacional)

**E. Diversificación de sellos según lo relativo al programa de la inversión total.**

1. ¿Qué porcentaje de su patrimonio total?
2. ¿Qué porcentaje de nuevas inversiones?

**F. Tratamiento Fiscal (Debe pedirse consejo a Contables y Abogados)**

1. Ingresos contra Incremento de patrimonio.
2. Estructuras de impuestos corporativos.
3. Planes IRA, Keogh..., etc.
4. Impuestos de propiedades.
5. Impuestos sobre ventas o IVA (otros países).

**G. Control de material.**

1. Individual.
2. Corporativo.
3. Fideicomiso.

**H. Frecuencia de los pagos de la inversión.**

1. Total de una sola vez.
2. Esporádico.
3. Periódico.

## **Riesgos y Obstáculos**

Los precios en la filatelia están determinados por la oferta y la demanda; subirán o bajarán según la demanda de los objetos. El comerciante tiene la responsabilidad de revelar y discutir con el posible inversor que hay varios riesgos en la inversión filatélica. Los siguientes factores deben incluirse en dicha información:

### **A. Influencia del tiempo en el riesgo, a corto y largo plazo.**

### **B. Influencia de la antigüedad del sello en el riesgo.**

1. Emisiones clásicas.
2. Emisiones intermedias.
3. Novedades

### **C. Producción de sellos.**

1. Hay países y empresas que emiten sellos y cubiertas que tienen poca o ninguna relación con el sistema postal de ese país. Muchas emisiones de sellos quedan devaluadas poco después de emitirse.
2. Hay falsificaciones y artículos con alteraciones en el mercado.

### **D. Las influencias políticas y económicas del país que se colecciona.**

1. A corto o largo plazo.
2. Nacional o internacional.

## **Inversión**

La inversión en material filatélico requiere decisiones como dónde comprar, calidad, y en qué invertir. Es obligación del comerciante educar y discutir con el posible cliente todas estas facetas, incluyendo pero no necesariamente limitándose a las consideraciones enumeradas abajo.

### **Qué buscar en su comerciante.**

- A. ¿Garantiza el comerciante los objetos para su descripción y autenticidad?
- B. Tenga en cuenta que el comerciante debe conseguir un beneficio para ofrecer sus servicios.
- C. Pida información al comerciante. Deje que él le enseñe.
- D. No espere que el comerciante tenga todas las respuestas. Nadie lo sabe todo en este negocio.
- E. La comunicación entre Vd. Y el comerciante es muy importante. Hágle saber exactamente que es lo que quiere.
- F. Sepa cuales son los roles del coleccionista, el inversor y el comerciante en el mercado filatélico.
- G. La mayoría de los comerciantes no están considerados como expertos en asuntos legales y fiscales. Los inversores deberían pedir consejo a sus propios contables y abogados sobre contratos específicos.



**A. Cosas que debería saber Vd. sobre en qué está invirtiendo.**

1. ¿Cuántos ejemplares de cada objeto se emitieron?,  
¿qué facilidad tiene de disponibilidad y venta?
2. ¿Para que lo catalogan? ¿Para venta o franqueo?
3. Recomendaciones de qué artículos para comprar son  
subjetivos. ¿Es eso lo que Vd. quiere?
4. ¿Hay demanda para emitir este país de emisión?  
¿Hay futuros compradores?

**B. Campos de Inversión Filatélica**

1. Conmemorativos, definitivos, semi-postales y  
sellos aéreos.
2. Sellos de "contraportada".\*
3. Historia postal y cubiertas.
4. Pruebas y ensayos.
5. Errores.

**C. Áreas Filatélicas.**

1. País o región.
2. Temas.
3. Área especializada dentro de un país o tema.

**D. Tipo de sello de inversión**

1. Rareza individual.
2. Sellos de precio medio en cantidades limitadas.
3. Sellos menos caros en grandes cantidades.
4. Construya una buena colección en un área elegida.
5. Manipulación - posibilidad de obtener control del  
mercado de un artículo.

(\*) Ingresos, impuestos, documentarios, sellos de carnets, tasas, etc.

**E. Diversificación.**

1. Una cartera bien diversificada.
2. Necesidad de revisiones periódicas.

**F. Buen criterio en la elección, calidad deseada según el propósito de la inversión. Variación de precios de acuerdo con estos criterios.**

1. Centrado.
2. Estado de conservación.
3. Manchas.
4. Daños.
5. Alteraciones.

**G. Formas de obtener sellos.**

1. Subastas (Lea las condiciones de venta).
2. Contratos privados.
3. Stock de comerciantes.
4. Otros coleccionistas (probable final de todas las ventas, no recurso).

**H. Tarifas.**

1. Antes de buscar consejo sobre inversión debe llegarse a un acuerdo en las tarifas de las consultas.
2. Cuando existan tasas para intermediarios o tasas de agentes para la compra de material a cuenta del inversor, esto debe acordarse antes de la adquisición inicial de sellos como inversión.
3. Los acuerdos previos de consulta y/o tarifas de intermediación deben hacerse antes de incluir al

comerciante en cualquier instrucción de testamentaria.

### **Mantenimiento de las Propiedades de Inversión Filatélica.**

Cuidar el mantenimiento es necesario para conseguir los objetivos de la inversión. Es responsabilidad del inversor con la ayuda y consejo del comerciante.

#### **A. Cómo guardar el material.**

1. Filoestuches, clasificadores, álbum, etc.
2. Cajas fuertes, cajas de seguridad de bancos, etc.
3. Control de Temperatura y humedad.

#### **B. Cobertura del Seguro y Tipo**

1. Fuegos, daños y robo
2. Cómo y dónde obtener el seguro filatélico.
3. Seguro de vida para garantizar a posibles clientes la totalidad de sus objetivos. Seguro de ingresos para discapacitados para garantizar la continuidad de cualquier plan de inversión con pagos regulares.

### **Disposición de la Inversión Filatélica.**

La adecuada disposición de la inversión filatélica es tan importante como la adquisición. El comerciante tiene la responsabilidad de tratar todos los métodos y el momento adecuado de vender según el consejo y recomendaciones de los contables y abogados del cliente.

**A. \*Certificados.**

Actualmente se tarda varios meses en conseguir un certificado: por tanto, se sugiere que los certificados se obtengan lo antes posible. Esto podría adelantar la venta y el pago de su material.

**B. El factor tiempo en lo referente a objetivos y factores del mercado.**

1. Estar al día del mercado para que sepas cuáles son los mejores valores en cada momento.
2. El comerciante que le vendió los sellos generalmente puede ayudarle a decidir cuál es un buen momento para vender.

**C. Métodos de venta.**

1. Pública subasta.
2. Tratos privados.
3. Venta a un comerciante.
4. Venta a un coleccionista.

**D. Regalo o Regalos**

1. A un pariente.
2. Obra de caridad.
3. Consecuencias fiscales.

**\*ASDA con mucho gusto enviará un listado actualizado de dónde obtener certificados de autenticidad.**

#### **E. Posible Disposición de Propiedad.**

1. Testamento del posible inversor para incluir las estipulaciones detalladas para su disposición.
2. Fideicomisos testamentarios.
3. Consecuencias fiscales del almacén de la propiedad.

#### **¿Necesita más información?**

Los siguientes folletos están disponibles en ASDA:

- ASDA Comerciantes en su zona.
- ASDA Comerciantes según la especialidad.
- Vender una colección - Lo que VD. necesita saber.
- Profesionalizar el material filatélico.

Apéndice VIII REVALORIZACIONES DE LA FILATELIA POR PAISES

SEGUN CATALOGO MICHEL (ALEMANIA)

**VERGLEICH DER JAHRGANGSWERTTABELLEN**  
zwischen MICHEL-Europa-West 1993/94 und 1994/95

LAND	POSTFRISCH			GESTEMPELT		
	1993/94	1994/95		1993/94	1994/95	
Andorra (frz.)	2327,80 DM	2578,75 DM	10,69%	2215,70 DM	2272,60 DM	2,57%
Andorra (span.)	1545,40 DM	1545,70 DM	0,02%	1029,40 DM	1011,20 DM	-1,77%
Belgien	(45-60) 10026,25 DM	10026,25 DM	0,00%	5707,85 DM	5707,35 DM	-0,01%
	(61-70) 2252,92 DM	2252,92 DM	0,00%	1598,20 DM	1598,20 DM	0,00%
	(71-80) 597,10 DM	597,10 DM	0,00%	477,10 DM	477,10 DM	0,00%
	(81-92) 1173,85 DM	1177,80 DM	0,31%	850,35 DM	831,30 DM	-2,24%
<b>Belgien -gesamt-</b>	<b>14050,22 DM</b>	<b>14053,87 DM</b>	<b>0,03%</b>	<b>8633,50 DM</b>	<b>8613,95 DM</b>	<b>-0,23%</b>
Dänemark	(45-60) 339,25 DM	280,40 DM	-17,35%	82,55 DM	76,80 DM	-6,97%
	(61-70) 428,35 DM	372,05 DM	-13,14%	161,50 DM	146,90 DM	-9,04%
	(71-80) 387,00 DM	348,50 DM	-9,95%	251,50 DM	229,05 DM	-8,93%
	(81-92) 1013,20 DM	1000,75 DM	-1,23%	621,80 DM	592,00 DM	-4,79%
<b>Dänemark -gesamt-</b>	<b>2167,80 DM</b>	<b>2001,70 DM</b>	<b>-7,68%</b>	<b>1117,35 DM</b>	<b>1044,75 DM</b>	<b>-6,50%</b>
*Färöer	731,70 DM	750,20 DM	2,53%	704,20 DM	724,20 DM	2,84%
*Grönland	3125,65 DM	3129,60 DM	0,13%	2224,35 DM	2226,45 DM	0,05%
Finnland	4909,95 DM	4802,85 DM	-2,18%	1772,05 DM	1736,35 DM	-2,01%
*Ålandinseln	253,95 DM	254,80 DM	0,33%	230,95 DM	230,25 DM	-0,30%
Frankreich	(45-60) 5322,80 DM	5286,50 DM	-0,68%	3669,25 DM	3523,55 DM	-3,97%
	(61-70) 2728,45 DM	2707,70 DM	-0,76%	683,35 DM	635,55 DM	-7,00%
	(71-80) 1181,35 DM	1143,25 DM	-3,23%	1039,70 DM	815,65 DM	-21,56%
	(81-92) 2251,60 DM	2266,15 DM	0,74%	2162,15 DM	1765,65 DM	-18,34%
<b>Frankreich -gesamt-</b>	<b>11484,20 DM</b>	<b>11405,60 DM</b>	<b>-0,68%</b>	<b>7554,45 DM</b>	<b>6740,40 DM</b>	<b>-10,77%</b>
Gibraltar	2579,45 DM	2466,55 DM	-4,38%	2045,85 DM	1973,75 DM	-3,52%
Griechenland	7013,70 DM	6094,05 DM	-13,11%	2632,50 DM	1937,10 DM	-26,42%
Großbrit.	(45-60) 2380,65 DM	2064,05 DM	-13,30%	607,50 DM	574,40 DM	-5,45%
	(61-70) 296,80 DM	249,85 DM	-15,82%	282,25 DM	251,25 DM	-10,98%
	(71-80) 424,30 DM	409,35 DM	-3,52%	353,15 DM	342,75 DM	-3,49%
	(81-92) 1678,30 DM	1622,25 DM	-3,34%	1632,40 DM	1747,25 DM	7,04%
<b>Großbrit. -gesamt-</b>	<b>4780,05 DM</b>	<b>4545,50 DM</b>	<b>-4,91%</b>	<b>2877,30 DM</b>	<b>2915,65 DM</b>	<b>1,33%</b>
*Guernsey	1535,20 DM	1416,10 DM	-7,76%	1386,70 DM	1307,15 DM	-5,74%
*Guernsey-Alderney	379,85 DM	359,00 DM	-5,49%	379,85 DM	359,00 DM	-5,49%
*Isel Man	1111,20 DM	1101,65 DM	-0,86%	1091,20 DM	1081,65 DM	-0,88%
*Jersey	1409,50 DM	1334,10 DM	-5,35%	1287,50 DM	1242,10 DM	-3,53%
Island	3558,15 DM	3673,65 DM	3,12%	2687,80 DM	2777,35 DM	3,33%
Island	2610,65 DM	2640,45 DM	1,14%	1400,95 DM	1361,20 DM	-2,84%
Italien	(45-60) 10778,70 DM	11066,20 DM	2,67%	3684,55 DM	3724,20 DM	1,08%
	(61-70) 223,85 DM	214,15 DM	-4,33%	191,65 DM	188,50 DM	-1,64%
	(71-80) 347,15 DM	308,05 DM	-11,26%	194,85 DM	185,85 DM	-4,62%
	(81-92) 1495,75 DM	1313,30 DM	-12,20%	542,90 DM	542,90 DM	0,00%
<b>Italien -gesamt-</b>	<b>12545,45 DM</b>	<b>12901,70 DM</b>	<b>3,44%</b>	<b>4669,10 DM</b>	<b>4641,45 DM</b>	<b>-0,59%</b>
Jugoslawien	10957,35 DM	9103,75 DM	-16,92%	7142,45 DM	6278,45 DM	-12,10%
Kroatien	54,60 DM	65,65 DM	20,24%	52,45 DM	64,70 DM	23,36%
Liechtenst.	(45-60) 3439,80 DM	7954,00 DM	5,76%	5553,25 DM	5499,15 DM	-0,97%
	(61-70) 309,15 DM	304,15 DM	-1,62%	275,10 DM	273,55 DM	-0,56%
	(71-80) 513,60 DM	493,05 DM	-4,00%	462,10 DM	447,40 DM	-3,18%
	(81-92) 685,05 DM	676,70 DM	-0,93%	638,75 DM	637,90 DM	-0,13%
<b>Liechtenst. -gesamt-</b>	<b>9947,60 DM</b>	<b>9429,90 DM</b>	<b>-5,20%</b>	<b>6929,20 DM</b>	<b>6658,00 DM</b>	<b>-3,93%</b>
Luxemburg	6253,05 DM	5391,40 DM	-13,78%	5305,20 DM	5320,50 DM	0,29%
Malta	2050,70 DM	1736,55 DM	-15,32%	1766,80 DM	1559,10 DM	-11,76%
Monaco	11785,60 DM	12121,05 DM	2,85%	10597,50 DM	10765,00 DM	1,58%
Niederlande	(45-60) 8392,15 DM	8333,40 DM	-0,70%	2094,30 DM	2066,50 DM	-1,33%
	(61-70) 616,00 DM	556,90 DM	-9,59%	463,80 DM	408,25 DM	-11,98%
	(71-80) 510,05 DM	470,70 DM	-7,71%	346,25 DM	317,05 DM	-8,43%
	(81-92) 970,75 DM	927,65 DM	-4,44%	844,25 DM	624,45 DM	-26,03%
<b>Niederlande -gesamt-</b>	<b>10488,95 DM</b>	<b>10288,65 DM</b>	<b>-1,91%</b>	<b>3748,60 DM</b>	<b>3416,25 DM</b>	<b>-8,87%</b>
Norwegen	3557,25 DM	3657,00 DM	2,83%	1640,90 DM	1673,15 DM	1,97%

LAND		POSTFRISCH			GESTEMPELT		
		1993/94	1994/95		1993/94	1994/95	
Österreich	(45-80)	4398,10 DM	4394,10 DM	-0,09%	3469,50 DM	3497,75 DM	0,81%
	(61-70)	250,60 DM	250,95 DM	0,14%	202,95 DM	206,25 DM	1,63%
	(71-80)	392,60 DM	387,75 DM	-1,24%	279,95 DM	276,50 DM	-1,23%
	(81-92)	657,70 DM	657,65 DM	-0,01%	544,75 DM	533,50 DM	-2,07%
Österreich -gesamt-		5699,00 DM	5690,45 DM	-0,15%	4497,15 DM	4514,00 DM	0,37%
Portugal		8179,95 DM	10633,55 DM	30,00%	4617,15 DM	5590,75 DM	21,09%
*Azoren		355,00 DM	495,00 DM	39,44%	321,70 DM	380,25 DM	18,20%
*Madeira		368,05 DM	532,25 DM	44,61%	339,80 DM	418,75 DM	23,23%
San Marino		8348,30 DM	7832,30 DM	-6,18%	5207,25 DM	4893,15 DM	-9,87%
Schweden	(45-80)	1265,30 DM	1268,15 DM	0,23%	330,90 DM	345,25 DM	4,34%
	(61-70)	1063,75 DM	1074,25 DM	0,99%	475,40 DM	487,85 DM	2,62%
	(71-80)	724,00 DM	729,05 DM	0,70%	415,70 DM	421,50 DM	1,40%
	(81-92)	1429,40 DM	1423,10 DM	-0,44%	731,35 DM	751,05 DM	2,69%
Schweden -gesamt-		4482,45 DM	4494,55 DM	0,27%	1953,35 DM	2005,65 DM	2,68%
Schweiz	(45-80)	5413,60 DM	5182,20 DM	-4,27%	6044,35 DM	6138,55 DM	1,56%
	(61-70)	501,85 DM	493,15 DM	-1,73%	342,20 DM	335,40 DM	-1,99%
	(71-80)	646,90 DM	635,55 DM	-1,75%	434,05 DM	422,90 DM	-2,57%
	(81-92)	721,50 DM	732,95 DM	1,59%	590,10 DM	613,25 DM	3,92%
Schweiz -gesamt-		7283,85 DM	7043,85 DM	-3,29%	7410,70 DM	7510,10 DM	1,34%
Slowenien		46,50 DM	68,40 DM	47,10%	46,50 DM	68,40 DM	47,10%
Spanien		11570,05 DM	11498,50 DM	-0,62%	4993,35 DM	4956,25 DM	-0,74%
Türkei		4961,45 DM	5068,65 DM	2,16%	2744,60 DM	2793,30 DM	1,77%
Türk. Zypern		863,85 DM	961,90 DM	11,35%	818,85 DM	841,90 DM	2,81%
Vatikan	(45-60)	4585,80 DM	4643,70 DM	1,26%	3183,70 DM	3183,40 DM	-0,01%
	(61-70)	115,70 DM	105,75 DM	-8,60%	115,70 DM	105,75 DM	-8,60%
	(71-80)	176,05 DM	116,25 DM	-33,97%	172,55 DM	114,25 DM	-33,79%
	(81-92)	1214,00 DM	1002,15 DM	-17,45%	1200,00 DM	991,65 DM	-17,36%
Vatikan -gesamt-		6091,55 DM	5867,85 DM	-3,67%	4671,95 DM	4385,05 DM	-5,93%
UNO Genf		648,45 DM	684,35 DM	5,54%	648,45 DM	684,35 DM	5,54%
UNO Wien		333,80 DM	320,95 DM	-3,85%	333,80 DM	320,95 DM	-3,85%
Zypern		2606,65 DM	2244,50 DM	-13,89%	2146,30 DM	2001,05 DM	-6,77%
SUMMEN		194422,77 DM	192052,97 DM	-1,22%	123775,75 DM	121172,50 DM	-2,10%
GESAMTSUMMEN POSTFRISCH + GESTEMPELT					318198,52 DM	313225,47 DM	-1,56%
zum Vergleich							
Bundespost	(49-60)	13768,90 DM	14196,80 DM	3,11%	5665,90 DM	6067,10 DM	7,08%
	(61-70)	343,65 DM	367,25 DM	6,87%	283,70 DM	299,15 DM	5,45%
	(71-80)	965,95 DM	1031,90 DM	6,83%	648,35 DM	662,95 DM	2,25%
	(81-92)	1837,95 DM	2003,75 DM	9,02%	1152,30 DM	1170,50 DM	1,58%
Bundespost -gesamt-		16916,45 DM	17599,70 DM	4,04%	7750,25 DM	8199,70 DM	5,80%
Berlin	(48-60)	15797,90 DM	17526,45 DM	10,95%	19392,15 DM	21541,25 DM	11,08%
	(61-70)	206,25 DM	227,35 DM	10,23%	211,70 DM	234,50 DM	10,77%
	(71-80)	568,05 DM	685,40 DM	20,66%	496,75 DM	572,35 DM	15,22%
	(81-90)	917,35 DM	1107,25 DM	20,70%	755,05 DM	1006,15 DM	33,26%
Berlin -gesamt-		17489,55 DM	19548,45 DM	11,77%	20855,65 DM	23354,25 DM	11,98%
DDR	(49-60)	7147,50 DM	7195,40 DM	0,67%	5101,40 DM	5155,20 DM	1,05%
	(61-70)	1498,30 DM	1506,10 DM	0,52%	1428,40 DM	1438,20 DM	0,69%
	(71-80)	1253,90 DM	1215,30 DM	-3,85%	1109,40 DM	1060,40 DM	-4,33%
	(81-90)	1263,95 DM	1257,10 DM	-0,54%	1096,00 DM	1095,20 DM	-0,07%
DDR -gesamt-		11173,65 DM	11173,90 DM	0,00%	8734,20 DM	8749,20 DM	0,17%
SUMMEN DEUTSCHLAND		4579,65 DM	48322,05 DM	6,02%	37340,10 DM	40302,95 DM	7,93%
GESAMTSUMMEN DEUTSCHLAND POSTFRISCH + GESTEMPELT					82919,75 DM	88625,00 DM	6,88%
SUMMEN		240002,42 DM	240375,02 DM	0,15%	161115,85 DM	161475,45 DM	0,22%
WESTEUROPA							
GESAMTSUMMEN WESTEUROPA POSTFRISCH + GESTEMPELT					401118,27 DM	401850,47 DM	0,18%

\*Larevalorización negativa de algunos países es debida al tipo de cambio (marco)

# PLAN DE INGRESOS COMPLEMENTARIOS

CONTRATO

Nº .....



**AFANSA**

PRIMERA ENTIDAD NACIONAL DE AHORRO-INVERSION EN BIENES TANGIBLES

SEDE SOCIAL: C/ LAGASCA, 18 - MADRID 28001 - TEL.: 578 04 44 - FAX: 575 96 28

OFICINAS CENTRALES: C/ LAGASCA, 88 - MADRID 28001 - TEL.: 576 78 74 - FAX: 576 22 18

EMPRESA INSCRITA EN EL REGISTRO MERCANTIL DE MADRID. Libro 4.686 de la Sect. 3.ª, tomo 5.825. Folio 18. Hoy 47.918. Inscrip. 1.ª C.I.F. A-25-666177



## **CLAUSULAS GENERALES DEL CONTRATO DE PLAN DE INGRESOS COMPLEMENTARIOS**

### **I. Objeto**

El presente contrato de Plan de Ingresos Complementarios tiene por objeto la constitución de un Patrimonio Filatélico mediante la adquisición anual por parte del INVERSOR a AFINSA de lotes de Valores Filatélicos con la posibilidad de su posterior enajenación, si así lo deseara el INVERSOR, a través de AFINSA.

### **II. Constitución del Patrimonio**

1. *Formas de constitución:* El compromiso de adquisición anual de lotes de Valores Filatélicos, por parte del INVERSOR y el de la entrega de los mismos por parte de AFINSA podrá hacerse efectivo y la adquisición abonarse de alguna de las dos formas siguientes:
  - a) *Pago anual:* En este caso, el INVERSOR realizará un solo pago.
  - b) *Pago fraccionado:* El INVERSOR podrá optar por el fraccionamiento del pago de su adquisición anual en periodos semestrales, trimestrales o mensuales.
2. *Adjudicaciones:* Dado que los lotes de Valores Filatélicos, objeto de adquisición, tienen un alto valor unitario global, AFINSA los adjudicará y entregará anualmente, una vez completado el pago de la anualidad correspondiente.
3. *Incremento del compromiso de adquisición:* Las cantidades destinadas a la compra de lotes de Valores Filatélicos se incrementarán anualmente en un 3%, respecto de la cantidad del año inmediatamente anterior.

### **III. Lotes y cotizaciones**

1. Los Valores Filatélicos que integran cada lote se compondrán siempre de series completas y sin matasellar, de países que pertenezcan a la F.I.P. (Federación Internacional Postal) y de acreditada cotización, calidad y autenticidad, tanto nacional como internacional. Su selección se llevará a cabo por los expertos de AFINSA conforme a los requisitos citados.
2. La valoración de cada lote se efectuará de acuerdo con la última lista de cotización vigente en AFINSA en el momento del pago de la compra, excepto en el caso del fraccionamiento del pago en forma mensual, en el cual la valoración se efectuará en base a la lista de cotización vigente en AFINSA en el momento en que se complete el pago de cada trimestre. Asimismo, se informará al INVERSOR con cada adjudicación del importe bruto que, según la misma, alcanza su Patrimonio.

### **IV. Pagos de las adquisiciones**

- 1.- El abono de las adquisiciones de los lotes se hará mediante el pago de recibos en el domicilio bancario del INVERSOR, cursando éste orden de Domiciliación Bancaria al efecto.
- 2.- AFINSA podrá de forma unilateral proceder a la rescisión del presente contrato, en el caso de producirse el impago en dos ocasiones consecutivas, de cualquiera de los mencionados recibos, si la cadencia de pago de las adquisiciones ha sido mensual, o de un solo recibo en los demás casos.

### **V. Opciones de venta del Patrimonio Filatélico a través de Afinsa**

- 1.- En el caso de encontrarse el INVERSOR al corriente de los pagos de su compra y, habiendo transcurrido un mínimo de treinta y seis meses desde la fecha de entrada en vigor del presente contrato, podrá encomendar a AFINSA, si así lo desea, la venta de su Patrimonio Filatélico. Esta

se compromete formalmente a su colocación en el mercado y, si ello no fuese posible, a adquirir para sí misma y a entregar al INVERSOR el precio obtenido en un pago único, y en un plazo no superior a 90 días, contados a partir de aquel en que AFINSA reciba los lotes de Valores Filatélicos objeto de la operación. Una vez producido dicho pago, quedará cancelado el contrato.

- 2.- Para que pueda encomendarse la venta a AFINSA, los lotes han de estar completos y los Valores en el estado de conservación en que le fueron entregados al INVERSOR. En caso contrario, éste deberá reponerlos en igual cantidad y calidad a la recibida, si desea proceder a la venta a través de AFINSA.
- 3.- El precio de los lotes será el que resulte de aplicar el siguiente Baremo al valor que figure, para cada uno de ellos, en la lista de cotización vigente en la fecha de la venta:

<u>Plazo transcurrido desde la fecha de contratación</u>	<u>Valoración:</u>
Del 3.º al 6.º año vencido .....	70% del Baremo de Tasaciones.
Del 7.º en adelante .....	75% del Baremo de Tasaciones.

- 4.- A partir del séptimo año vencido, el INVERSOR podrá, en cualquier momento, y bajo las mismas condiciones previstas en los apartados anteriores, optar por recibir el precio de los lotes de su Patrimonio en un solo pago, o bien del modo siguiente: cada año, a partir de tal momento, AFINSA entregará el precio del lote más antiguo, por el 85% de su valor, tasado según los precios de valoración de AFINSA en esa fecha. Contra la entrega total y de una sola vez del lote correspondiente, el INVERSOR recibirá el precio del mismo en doce mensualidades consecutivas e iguales, y así sucesivamente para cada año y lote adquirido que se halle en su poder.
- 5.- Esta opción de entrega escalonada y paulatina del precio no impedirá al INVERSOR, si así lo desea, continuar con la adquisición de nuevos lotes anuales de Valores Filatélicos, según las condiciones establecidas en el presente contrato.
- 6.- El INVERSOR que haya optado por la entrega escalonada del precio podrá, en cualquier momento, optar por la venta de su Patrimonio restante de una sola vez, comprometiéndose AFINSA a colocarlo en el mercado o, en su defecto, a adquirirlo para sí misma, entregando al INVERSOR el precio de los lotes, que se valorarán conforme a las reglas del apartado 3 de esta cláusula.

#### **VI. Garantías especiales**

En el caso de que el INVERSOR decidiera vender su Patrimonio Filatélico a través de AFINSA, y siempre que se encuentre al corriente del pago de sus compras, ésta le garantiza que el valor mínimo de venta equivaldrá a la suma de los precios netos de adquisición de sus lotes, con los incrementos siguientes:

- a) el 5% de interés simple anual, si esta opción se produce a partir del tercer año vencido;
- b) el 8% de interés simple anual, si esta opción se ejerciera a partir del sexto año vencido,
- y
- c) el 10% de interés simple anual, si la opción se ejerciera a partir del décimo año vencido.

(Nota: A efectos del cómputo temporal del interés, éste se determinará, caso de adquisición anual, de fecha a fecha, y para el caso de adquisición fraccionada, desde el vencimiento medio anual de los pagos de la compra a la fecha de venta.)

#### **VII. Impuestos**

Los Impuestos Directos e Indirectos, derivados de la extensión de este contrato, serán devengados por las partes según las Leyes Tributarias.

#### **VIII. Jurisdicción**

Para la resolución de cuantas cuestiones se deriven del presente contrato, los contratantes se someten a la jurisdicción y competencia de los Juzgados y Tribunales de Madrid, con expresa renuncia al fuero que personalmente pudiera corresponderles.

**APÉNDICE X:**  
**DATOS FILATÉLICOS**

AÑO	VALOR FACIAL	TIPO DE CAMBIO (a)	VALOR DE MERCADO		ΔVALOR TOTAL (b)
			EN PESETAS	EN ESCUDOS	
1.976	281	222,48			
1.977	303	199,79			
1.978	962	175,76			
1.979	479	137,40			
1.980	669	143,22			
1.981	974	149,79			
1.982	1.083	138,30			
1.983	1.240	129,89			
1.984	1.526	109,49			
1.985	2.985	98,96			
1.986		93,47	7.067	7.561	2.591
1.987		87,37	6.030	6.902	2.182
1.988		80,79	4.865	6.022	526
1.989		75,21	5.421	7.208	1.405
1.990		71,49	6.625	9.267	1.285
1.991		71,93	11.150	15.501	1.492
1.992		75,79	14.115	18.624	1.620
1.993		80,70	19.001	24.006	1.836
1.994		83,15	24.617	30.504	1.899
1.995		82,11	24.883	29.925	903

**NOTAS:**

(a) Pesetas por 100 escudos

(b) Revalorización porcentual medida en escudos

**FUENTES:** AFINSA, Banco de España y elaboración propia

**APÉNDICE XI:**  
**INFLACIÓN PORTUGUESA**

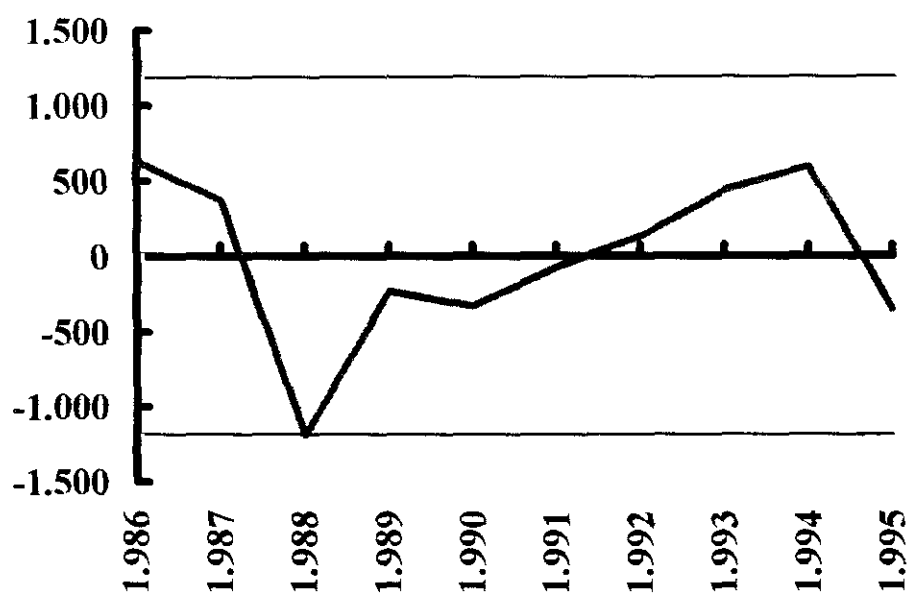
<b>AÑO</b>	<b>TASA ANUAL (%)</b>	<b>ACUMULADA EN 10 AÑOS (%)</b>
1.976	20,00	
1.977	27,40	
1.978	22,00	
1.979	24,20	
1.980	16,60	
1.981	20,00	
1.982	22,40	
1.983	25,50	
1.984	29,30	
1.985	19,30	
1.986	11,70	614,90
1.987	9,40	513,90
1.988	9,60	451,50
1.989	12,60	399,99
1.990	13,40	386,27
1.991	11,40	351,42
1.992	8,90	301,63
1.993	6,50	240,83
1.994	5,20	177,30
1.995	4,10	141,97

**FUENTES:** Instituto Nacional de Estadística de Portugal y elaboración propia

**APÉNDICE XII:**  
**RESIDUOS FASE I**

AÑO	DATO REAL	DATO ESTIMADO	RESIDUO
1.986	2.591	1.957,95	633,05
1.987	2.182	1.807,02	374,98
1.988	526	1.714,37	-1.188,37
1.989	1.405	1.636,66	-231,66
1.990	1.285	1.615,74	-330,74
1.991	1.492	1.563,44	-71,43
1.992	1.620	1.490,22	129,78
1.993	1.836	1.399,06	436,93
1.994	1.899	1.303,42	595,57
1.995	903	1.251,12	-348,12

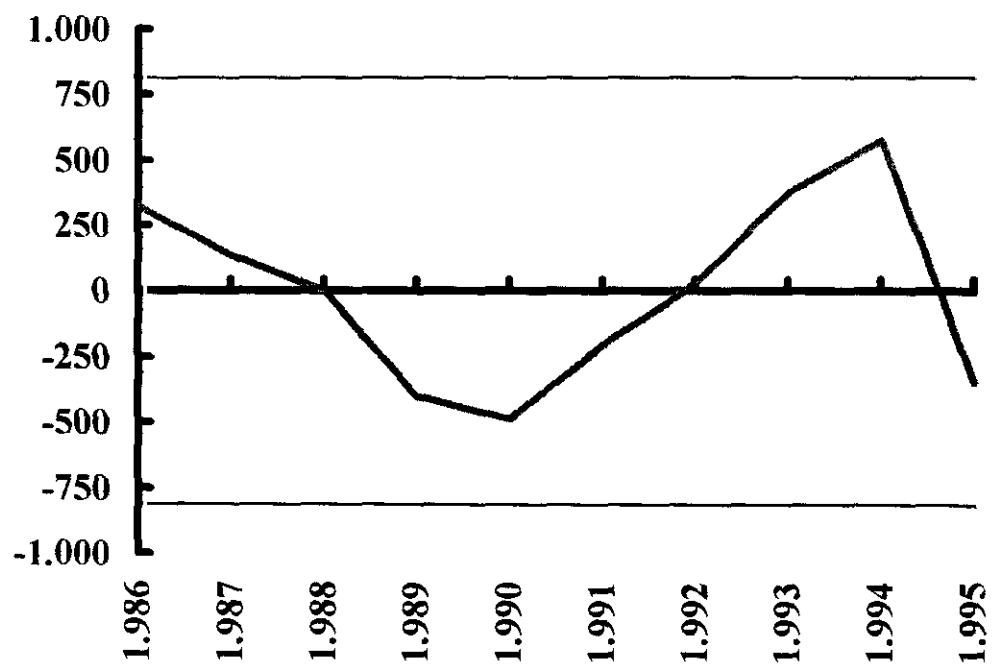
**RESIDUOS FASE I**



**APÉNDICE XIII:**  
**RESIDUOS FASE II**

AÑO	DATO REAL	DATO ESTIMADO	RESIDUO
1.986	2.591	2.266,33	324,67
1.987	2.182	2.048,80	133,19
1.988	526	526,00	0,00
1.989	1.405	1.803,28	-398,28
1.990	1.285	1.773,13	-488,13
1.991	1.492	1.697,75	-205,75
1.992	1.620	1.592,22	27,78
1.993	1.836	1.460,84	375,15
1.994	1.899	1.323,01	575,99
1.995	903	1.247,63	-344,62

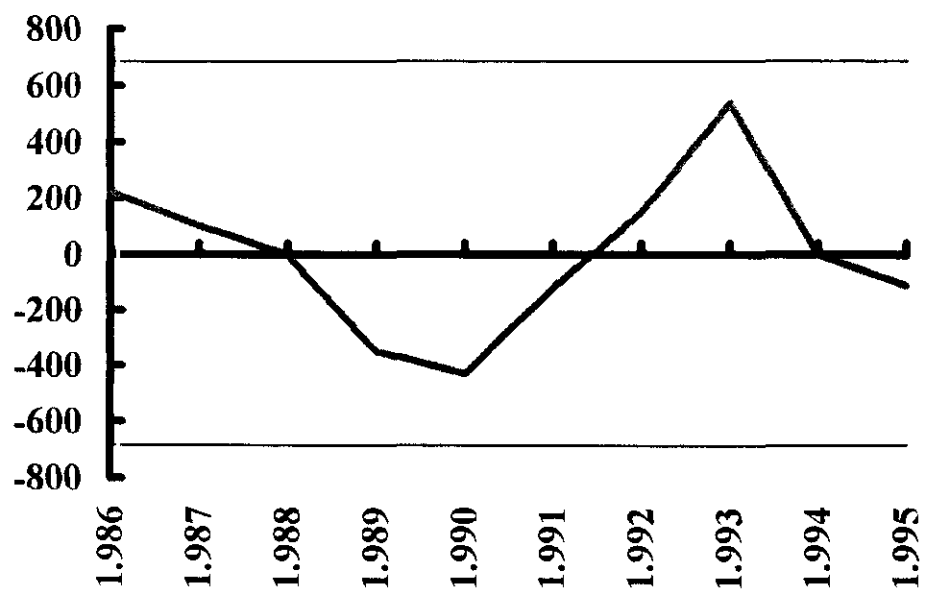
**RESIDUOS FASE II**



**APÉNDICE XIV:**  
**RESIDUOS FASE III**

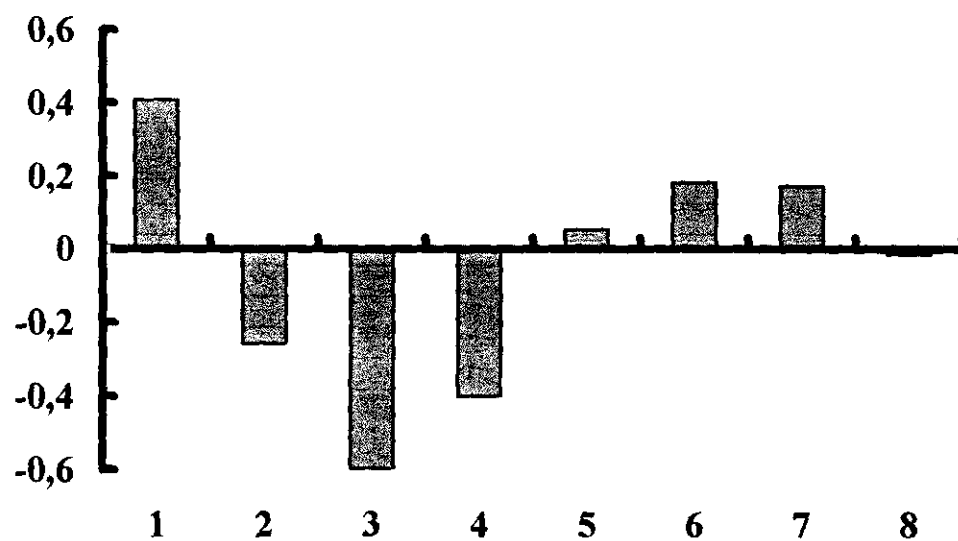
AÑO	DATO REAL	DATO ESTIMADO	RESIDUO
1.986	2.591	2.369,24	221,76
1.987	2.182	2.079,94	102,06
1.988	526	526,00	0,00
1.989	1.405	1.753,40	-348,40
1.990	1.285	1.713,30	-428,30
1.991	1.492	1.613,05	-121,05
1.992	1.620	1.472,70	147,30
1.993	1.836	1.297,97	538,03
1.994	1.899	1.899,00	0,00
1.995	903	1.014,40	-111,40

**RESIDUOS FASE III**



APÉNDICE XV:  
ACF Y PACF RESIDUOS FASE III

**ACF RESIDUOS FASE III**



**PACF RESIDUOS FASE III**

